ПОЛНЫЙ ОТЧЕТ

ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ГАРМОНИЗАЦИЯ МЕХАНИЗМОВ ИХ СОБЛЮДЕНИЯ

Изучение требований в области корпоративного управления в 25 странах

KPMG

ACCA

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	**3**
Об исследовании	**5**
Основные результаты	**14**
Основные выводы	**18**
Заключение	**21**
Информация об инструментах корпоративного управления	**24**
Эволюция кодексов корпоративного управления	**28**
Текущая ситуация: Принципы корпоративного управления ОЭСР 2004 г.	**32**
Четкость и полнота требований в области корпоративного управления	**36**
Прочие факторы, влияющие на требования в области корпоративного управления	**52**
Глоссарий	**62**
Приложение A. Подход к проведению исследования	**65**
Приложение B. Изученные инструменты корпоративного управления	**67**
Приложение C. Краткая информация о требованиях в области корпоративного управления (выдержки)	**72**
Приложение D. Краткая информация по странам и рынкам	**80**

ВВЕДЕНИЕ

Адекватная и эффективная система корпоративного управления очень часто рассматривается как важнейшая составляющая комплексной поддержки, направленной на оказание советам директоров и руководству компаний содействия в поисках ответов на интересующие их вопросы в этой области и обеспечение долгосрочной устойчивой стоимости для акционеров и заинтересованных сторон.

При условии, что внедрена верно, система корпоративного управления (далее – КУ) способствует укреплению доверия к рынкам капиталов, что приобретает особую значимость, если принять во внимание прогнозируемые темпы роста новых и развивающихся экономик, например, экономик стран, входящих в Ассоциацию государств Юго-Восточной Азии (далее – АСЕАН).

Неудовлетворительное корпоративное управление зачастую называют основной причиной корпоративных провалов и масштабных финансовых кризисов (например, азиатский финансовый кризис 1997 года и глобальный финансовый кризис 2008 года). В частности, в качестве серьезных недостатков часто указываются проблемы с выполнением советом директоров своих функций и соблюдением этических ценностей, проблемы с соблюдением принципа многообразия в совете директоров и привлечением в совет директоров лиц, обладающих необходимыми навыками, а также проблемы с соблюдением принципа независимости, внедрением структуры вознаграждения и системы управления рисками и обеспечением достоверности финансовой отчетности.

Регулирующие органы постоянно ищут способы совершенствования не только самих требований, но и уровня содействия со стороны компаний в части их внедрения (иными словами, придерживаются подхода «приоритет содержания над формой»). Все чаще со стороны директоров компаний звучит пожелание сделать так, чтобы требования в области КУ были более четкими и понятными. Это существенно облегчило бы им жизнь, так как многие из них являются членами советов директоров компаний, работающих в разных юрисдикциях.

Цель настоящего исследования – повысить уровень информированности о содержании требований в области КУ и помочь странам в деле дальнейшего повышения соответствующих стандартов.

Ирвинг Лоу,
партнер, руководитель практики консультационных услуг по управлению рисками КПМГ в Сингапуре

Сью Элмонд,
директор по внешним связям АССА

Интерес АССА и ее участие в совершенствовании требований в области корпоративного управления носят долгосрочный характер. На протяжении многих лет мы участвовали в изучении разных методов корпоративного управления и того, как они могут и должны работать.

Существует очевидная взаимосвязь между бизнесом и обществом, ужесточением нормативно-правового регулирования и усилением активности акционеров, причем последние являются далеко не единственной группой лиц, заинтересованных в высоких результатах деятельности компаний. Другие стороны, в число которых входят политики, менеджеры, персонал, регуляторы финансовых рынков и представители общественности, также в высшей степени заинтересованы в том, чтобы результатом деятельности крупных компаний стало создание стоимости в долгосрочной перспективе для всех заинтересованных сторон.

Центральную роль в выборе приемлемых практик и определении корпоративного поведения играют кодексы КУ.

Принципы корпоративного управления ОЭСР дают странам возможность при разработке собственных кодексов и инструментов КУ принимать и применять кодексы и инструменты, которые были разработаны по результатам анализа и сравнения общепринятых правил.

Однако только кодексов и просто механизмов их соблюдения явно недостаточно. Главным здесь является желание компаний направлять и воспитывать такое корпоративное поведение, которое будет способствовать продвижению эффективной практики КУ и поддерживать ее. Позиция руководства, безусловно, также имеет огромное значение, но в конечном итоге именно работники претворяют в жизнь то, что написано в кодексе, и делают его практически полезным инструментом.

Мы надеемся, что результаты проведенного нами исследования окажутся полезными для регулирующих и законодательных органов, инвесторов и агентств развития и оказания помощи в процессе оценки и сравнительного анализа требований в области КУ. Мы уверены, что данное исследование поможет правительствам и регуляторам, заинтересованным во внедрении эффективных методов КУ, идентифицировать существующие недостатки, изучить инструменты и принципы, используемые странами – лидерами в конкретных областях КУ, и успешно перенять их.

ОБ ИССЛЕ-ДОВАНИИ

Цели

Исследованием предусматривалось достижение следующих целей:

- проверка требований в области КУ с точки зрения четкости и полноты содержания, степени обязательности соблюдения и распространенности;
- идентификация общих/базовых требований в области КУ и новых тенденций;
- повышение уровня информированности о сходствах и различиях в требованиях в области КУ в разных странах, географических регионах и экономических зонах, а также уровня информированности о компонентах/сферах КУ;
- информирование о других отраслевых исследованиях (обзор Принципов корпоративного управления ОЭСР).

Темой данного исследования являются **исключительно** требования в области КУ. В нем не рассматриваются уровни (и/или результаты) соблюдения компаниями тех или иных установленных требований. Все определения, аббревиатуры и данные о других использованных исследованиях приводятся в разделе «Глоссарий» Полного отчета.

Объем работ и подход к их выполнению

Центральной частью исследования стала идентификация видов инструментов, используемых на глобальных рынках (с точки зрения степени обязательности соблюдения). В нем также рассматривается вопрос о том, насколько ясно и целостно требования/принципы и рекомендации[1], положенные в основу того или иного инструмента, определяют подход и поведение, изучавшиеся КПМГ совместно с АССА в рамках структуры исследования (см. раздел «Приложение А. Подход к проведению исследования» Полного отчета). Анализ требований проводился по направлениям, перечисленным на Рис. 1.

Виды инструментов

В центре исследования находились требования кодексов КУ, действующих в соответствующих странах. Учитывая различия в подходах, применяемых в разных странах, в исследование также включены другие элементы требований КУ (см. Табл. 1).

Определение понятия «Кодекс корпоративного управления»

Инструмент, разработанный с целью охватить бóльшую часть ключевых требований в области корпоративного управления в той или иной стране. Как правило, его вводит правительство или администратор фондовой биржи страны; действие распространяется на компании, ценные бумаги которых котируются на фондовых биржах. Соблюдение может быть добровольным, по принципу «соблюдай или объясни причину несоблюдения» или же обязательным[2].

Таблица 1. Виды и объемы инструментов, рассматривавшихся в совместном исследовании АССА и КПМГ

Соблюдение в добровольном порядке. Следование рекомендациям приветствуется, при этом компании не обязаны объяснять причины, по которым они решили не придерживаться принятых рекомендаций. Например, руководства по лучшей практике или принципы, основанные на этических требованиях.

- ✔ Руководства по лучшей практике на уровне страны.
- ✘ Международные руководства по лучшей практике (например, стандарт ISO 31000:2009 «Принципы управления рисками и указания по их внедрению»).

«Соблюдай или объясни причину несоблюдения». От компаний требуется сообщить, принимают ли они рекомендованный подход, и если не принимают – указать причину. Например, кодексы корпоративного управления. Разновидности включают и такие инструменты, как «применяй и/или объясни» или «если не соблюдаешь рекомендации, объясни, почему»[3].

- ✔ Кодексы корпоративного управления для компаний, ценные бумаги которых имеют листинг.
- ✘ Отраслевые кодексы корпоративного управления (например, банковский сектор и сектор финансовых услуг и/или предприятия с государственным участием).

Соблюдение в обязательном порядке. Компании обязаны соблюдать установленные требования; в противном случае к ним будут применяться штрафные санкции. Например, законодательство, правила получения листинга, законы о компаниях.

- ✔ Ключевые законодательные и нормативно-правовые документы, в которых закреплены основные требования в области корпоративного управления.
- ✘ Иные законодательные и нормативно-правовые документы (например, закон о налоге на прибыль).

ОБЪЕМ СОВМЕСТНОГО ИССЛЕДОВАНИЯ АССА И КПМГ

✔ ВХОДИТ В ОБЪЕМ

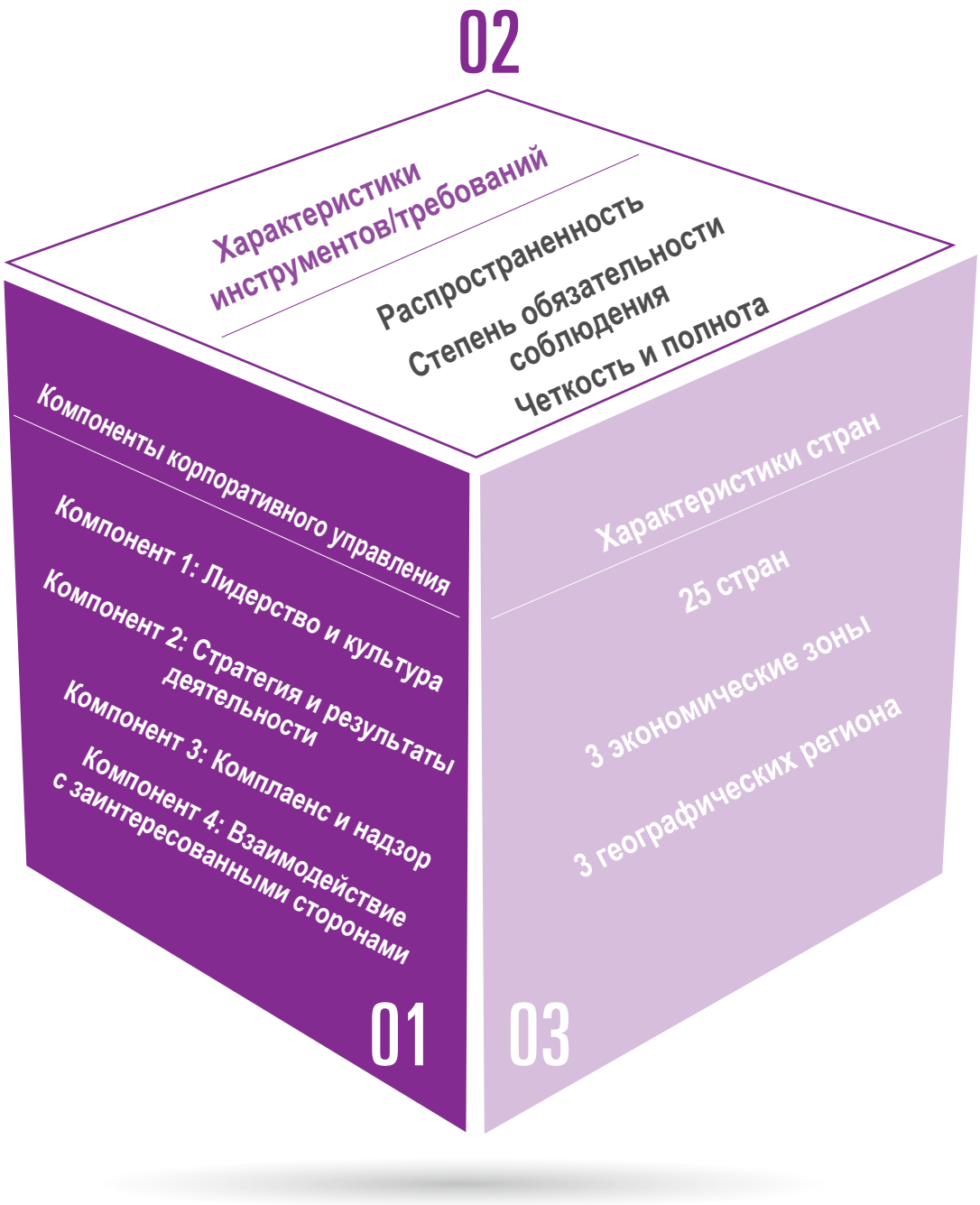
✘ НЕ ВХОДИТ В ОБЪЕМ

[1] Для целей настоящего исследования понятие «требование» означает требования, принципы и рекомендации.

[2] Данное определение было сформулировано АССА совместно с КПМГ для целей настоящего исследования. В той или иной стране может отсутствовать инструмент, соответствующий определению кодекса корпоративного управления, но может действовать какой-то иной, но аналогичный по своему характеру инструмент, который для целей настоящего исследования также считается кодексом корпоративного управления.

[3] Для целей настоящего исследования и далее в настоящем отчете будет использоваться общее понятие «соблюдай или объясни причину несоблюдения».

Рис. 1. Подход АССА и КПМГ к анализу требований в области корпоративного управления в рамках исследования, проведенного в 2014 году



> “Тот факт, что кодекс корпоративного управления пересматривается часто, но при этом всегда своевременно, свидетельствует о том, что регулирующие и законодательные органы уделяют этому вопросу большое внимание. Именно оно является залогом успешной работы по совершенствованию требований в области корпоративного управления.”

Сью Элмонд,
директор
по внешним связям АССА

“При условии, что внедрена верно, система корпоративного управления способствует укреплению доверия к рынкам капиталов, что приобретает особую значимость, если принять во внимание прогнозируемые темпы роста новых и развивающихся экономик, например, экономик стран АСЕАН.”

Ирвинг Лоу,
партнер, руководитель практики
консультационных услуг по управлению рисками
КПМГ в Сингапуре

Оценка требований

Требования оценивались на предмет их четкости и полноты в соответствии со структурой исследования (см. раздел «Приложение А. Подход к проведению исследования» Полного отчета). Указанная структура разработана на базе принципов, закрепленных в Принципах корпоративного управления ОЭСР 2004 года и Принципах корпоративного управления и деятельности совета директоров, разработанных КПМГ. Для наглядного представления результатов анализа была разработана балльная система (в Табл. 2 представлены общие категории баллов, использованные в ходе исследования):

Таблица 2. В общие категории баллов, использованные в ходе исследования, входят следующие

Совокупный итоговый балл

Сумма баллов, присвоенных требованиям во всех категориях обязательности соблюдения (добровольное, по принципу «соблюдай или объясни причину несоблюдения», обязательное) по каждому элементу структуры исследования. (Суммируются либо по компонентам КУ, сферам, стране, уровню экономического развития, географическому региону, экономической зоне, либо по всем показателям одновременно.)

Максимальный балл

Максимальные баллы, присвоенные требованиям (независимо от степени обязательности соблюдения) по каждому элементу структуры исследования. Снижает потенциальное влияние на результат в тех случаях, когда в отдельных странах используется сразу несколько инструментов.

Средний балл

Частное совокупного итогового балла и количества вопросов (по компонентам/сферам КУ) или стран.

Ограничения

1. **Полнота информации**
   Учитывая серьезный объем требований в области корпоративного управления в мире, исследование могло охватить не все множества данных. Например, нормативно-правовое регулирование КУ в США и Канаде предусматривает соблюдение массы требований, касающихся корпоративного управления, на уровне штата/ провинции. Такие требования в настоящем исследовании не рассматривались. Там, где это представилось возможным на национальном уровне, в ходе исследования мы проверили все известные ключевые требования в области КУ в каждой стране (см. «Приложение В. Изученные инструменты корпоративного управления» Полного отчета).

2. **Точность информации**
   Исследование проводилось с использованием документов, размещенных в открытых источниках; некоторые из документов были переведены на английский язык. Это могло в определенной степени повлиять на точность информации.

3. **Субъективность и разные интерпретации**
   В ходе исследования применялся преимущественно качественный подход, который подразумевает оценку четкости и полноты таких требований исходя из структуры исследования. Несмотря на усилия, предпринятые для стандартизации оценок и калибровки данных по странам, допускаются некоторая субъективность и разные интерпретации, что может повлиять на конечные результаты.

Исключения

1. **Уровни соблюдения**
   Исследование посвящено исключительно пониманию требований, касающихся КУ. Оно не предусматривало проверку уровня соблюдения или применения требований компаниями, ценные бумаги которых имеют листинг, в каждой стране.

2. **Пересмотр требований**
   В настоящее время в ряде стран проводится пересмотр действующих требований. В ходе исследования установлены страны, в которых в данный момент пересматриваются требования/подготавливаются консультационные документы (см. «Приложение В. Изученные инструменты корпоративного управления» Полного отчета). Все эти дополнительные требования не вошли в объем исследования.

Использованные допущения

1. **Актуальность информации**
   Исследование проводилось с использованием информации, имевшейся в наличии по состоянию на **30 сентября 2014 г.** Все изменения, внесенные в требования КУ после указанной даты, в ходе настоящего исследования не рассматривались.

2. **Структура исследования**
   Ключевые вопросы, предусмотренные структурой исследования, сформулированы с учетом компонентов, закрепленных в Принципах корпоративного управления ОЭСР 2004 года и Принципах корпоративного управления и деятельности совета директоров, разработанных КПМГ, а также с учетом результатов анализа лучшей практики КУ. Данные о требованиях, касающихся КУ, могут быть неполными.

3. **Одновременное использование нескольких инструментов**
   В случаях, когда в пределах одной категории обязательности соблюдения (в добровольном порядке, по принципу «соблюдай или объясни причину несоблюдения» или в обязательном порядке) фиксировалось использование одновременно нескольких инструментов, для целей настоящего исследования мы отбирали и оценивали наиболее высокий стандарт.

ГЕОГРАФИЧЕСКИЙ ОХВАТ:
АЗИАТСКО-ТИХООКЕАНСКИЙ РЕГИОН

КИТАЙ
Структура КУ: двухуровневая
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: «соблюдай или объясни причину несоблюдения»
Дата введения: 2001 г.
Кол-во редакций: 0
Последняя редакция: 2001 г.

ГОНКОНГ
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: «соблюдай или объясни причину несоблюдения»
Дата введения: 1999 г.
Кол-во редакций: 3
Последняя редакция: 2013 г.

МЬЯНМА
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: нет данных
Обязательность соблюдения: нет данных
Дата введения: нет данных
Кол-во редакций: нет данных
Последняя редакция: нет данных

ЮЖНАЯ КОРЕЯ
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: «соблюдай или объясни причину несоблюдения»
Дата введения: 1999 г.
Кол-во редакций: 1
Последняя редакция: 2003 г.

ЛАОС
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: нет данных
Обязательность соблюдения: нет данных
Дата введения: нет данных
Кол-во редакций: нет данных
Последняя редакция: нет данных

ТАЙВАНЬ
Структура КУ: иная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: «соблюдай или объясни причину несоблюдения»
Дата введения: 2002 г.
Кол-во редакций: 7
Последняя редакция: 2013 г.

ИНДИЯ
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да[a]
Обязательность соблюдения: в обязательном порядке
Дата введения: 1998 г.[b]
Кол-во редакций: 2
Последняя редакция: 2013 г.

КАМБОДЖА
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: в обязательном порядке
Дата введения: 2009 г.
Кол-во редакций: 0
Последняя редакция: 2009 г.

ТАИЛАНД
Структура КУ: иная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: «соблюдай или объясни причину несоблюдения»
Дата введения: 1998 г.
Кол-во редакций: 3
Последняя редакция: 2012 г.

МАЛАЙЗИЯ
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: «применяй и объясни»
Дата введения: 2000 г.
Кол-во редакций: 2
Последняя редакция: 2012 г.

ВЬЕТНАМ
Структура КУ: иная
Наличие кодекса КУ: да[c]
Обязательность соблюдения: в обязательном порядке
Дата введения: 2007 г.
Кол-во редакций: 1
Последняя редакция: 2012 г.

БРУНЕЙ
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: нет
Обязательность соблюдения: нет данных
Дата введения: нет данных
Кол-во редакций: нет данных
Последняя редакция: нет данных

СИНГАПУР
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: «соблюдай или объясни причину несоблюдения»
Дата введения: 2001 г.
Кол-во редакций: 2
Последняя редакция: 2012 г.

ФИЛИППИНЫ
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: в обязательном порядке
Дата введения: 1998 г.
Кол-во редакций: 1
Последняя редакция: 2009 г.

ИНДОНЕЗИЯ
Структура КУ: двухуровневая
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: в добровольном порядке
Дата введения: 2000 г.
Кол-во редакций: 2
Последняя редакция: 2006 г.

Рис. 2. Географический охват исследования, проведенного ACCA и КПМГ в 2014 году и посвященного изучению методов КУ

[a] Индия: в качестве эквивалента кодекса КУ использовался Раздел 49 Соглашения о листинге Совета по ценным бумагам и биржам Индии.
[b] Первый кодекс КУ, соблюдение которого является добровольным, был введен в действие в Индии в 1998 году.
[c] Вьетнам: в качестве эквивалента кодекса КУ использовался Циркуляр № 121/2012/TT-BTC.

ЯПОНИЯ

Структура КУ: иная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: в обязательном порядке
Дата введения: 1997 г.
Кол-во редакций: 3
Последняя редакция: 2009 г.

Несмотря на значительное внимание странам АСЕАН и Азиатско-Тихоокеанского региона (далее – АТР), для целей сравнительного анализа были использованы данные и по другим странам (с точки зрения предполагаемых ключевых требований и/или последних наработок в сфере КУ). Анализ проводился с точки зрения четкости требований и видов инструментов КУ, применяемых в странах, по следующим направлениям:

- **Уровень экономического развития**
  Страны классифицированы по категориям «развитые страны и рынки» или «развивающиеся страны и рынки» согласно определениям МВФ[4].
- **Географические зоны**
  Страны были классифицированы по трем основным географическим регионам – АТР, ЕМА (Европа, Ближний Восток и Африка) и Северная и Южная Америка (США, Канада и Бразилия).
- **Экономические зоны**
  Кроме того, страны классифицировались по трем основным экономическим зонам – АСЕАН, БРИКС (Бразилия, Россия, Индия, Китай и ЮАР) и Остальные страны и рынки мира.

Более подробная информация о классификациях стран приводится в разделе «Приложение А. Подход к проведению исследования» Полного отчета.

Ограничение исследования: после объединения в группы по регионам и экономическим зонам в полученное множество данных по странам (географический охват) вошли не все страны. Например, по экономическим зонам АСЕАН и БРИКС в исследовании представлено полное множество данных, в то время как по категории «Остальные страны и рынки мира» полученное множество данных полным не является. Кроме того, в большинстве случаев данные по АТР учитывались, а по регионам ЕМА и Северной и Южной Америки – нет.

[4] Классификация стран, приведенная в докладе «Перспективы развития мировой экономики» МВФ, который был опубликован в октябре 2013 года, делит страны мира на две основные группы – страны с развитой экономикой и страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны (в настоящем исследовании упоминаются как «развитые страны и рынки» и «развивающиеся страны и рынки» соответственно). Данная классификация не основана на каких-то жестких экономических и иных критериях; кроме того, с течением времени она менялась. Ее цель – сделать возможным проведение анализа, обеспечив эффективный метод организации данных. Учитывались такие ключевые показатели, как валовой внутренний продукт (ВВП), оцениваемый по паритету покупательной способности, совокупный объем экспорта товаров и услуг и численность населения.

АВСТРАЛИЯ

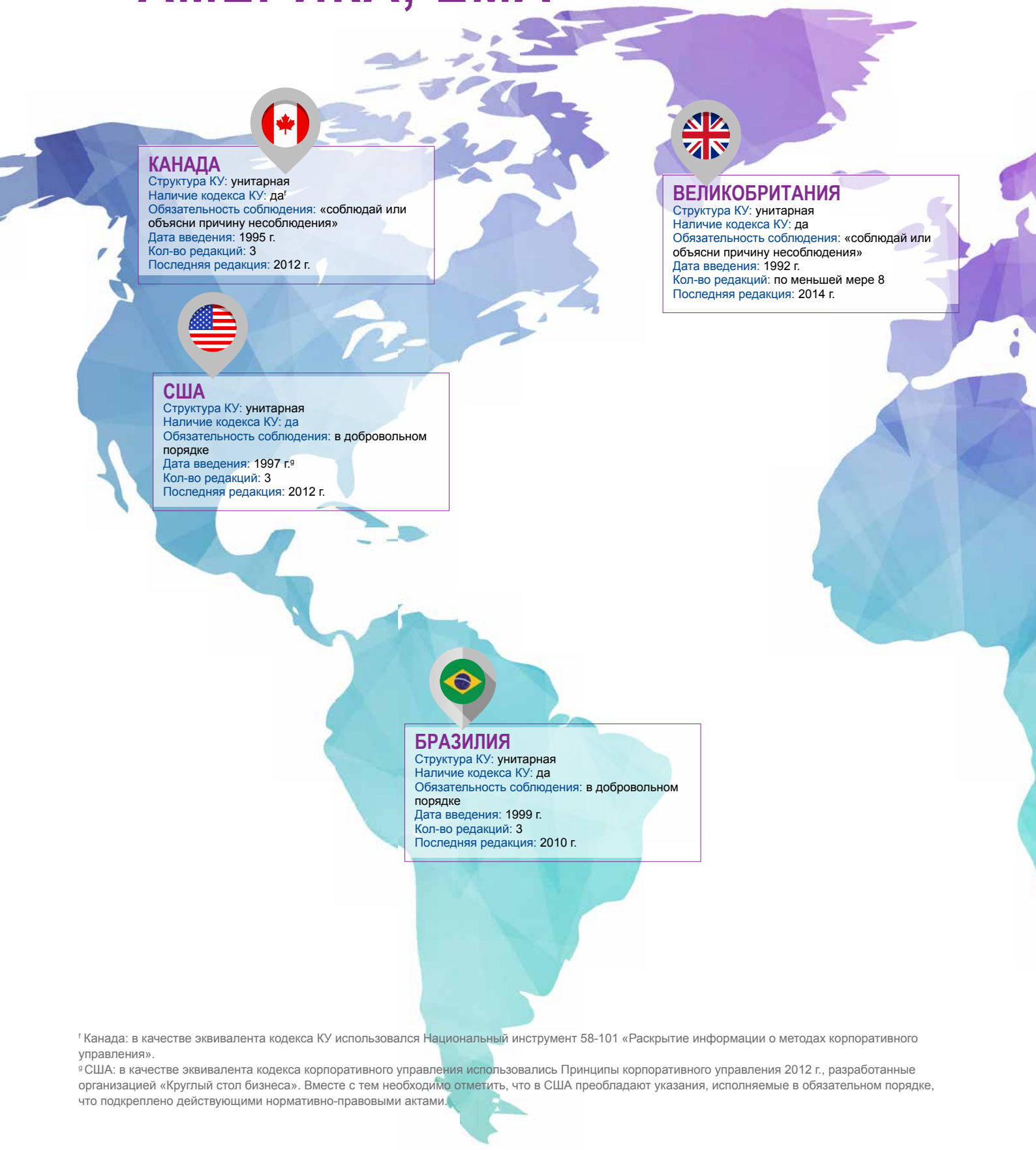
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: «если не соблюдаешь указания, объясни, почему»
Дата введения: 2003 г.
Кол-во редакций: 3
Последняя редакция: 2014 г.

НОВАЯ ЗЕЛАНДИЯ

Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да[d]
Обязательность соблюдения: «соблюдай или объясни причину несоблюдения»
Дата введения: 2004 г.[e]
Кол-во редакций: 1
Последняя редакция: 2013 г.

[d] Новая Зеландия: в качестве эквивалента кодекса КУ использовалось Приложение 16 «Кодекс передовых методов корпоративного управления» к Правилам листинга долевых инструментов на основной торговой площадке/рынке долговых инструментов Новозеландской фондовой биржи (октябрь 2013 г.).
[e] Первый кодекс КУ, соблюдение которого является добровольным, был введен в действие в Новой Зеландии в 2004 году.

ГЕОГРАФИЧЕСКИЙ ОХВАТ: СЕВЕРНАЯ И ЮЖНАЯ АМЕРИКА, EMA



КАНАДА
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да[f]
Обязательность соблюдения: «соблюдай или объясни причину несоблюдения»
Дата введения: 1995 г.
Кол-во редакций: 3
Последняя редакция: 2012 г.

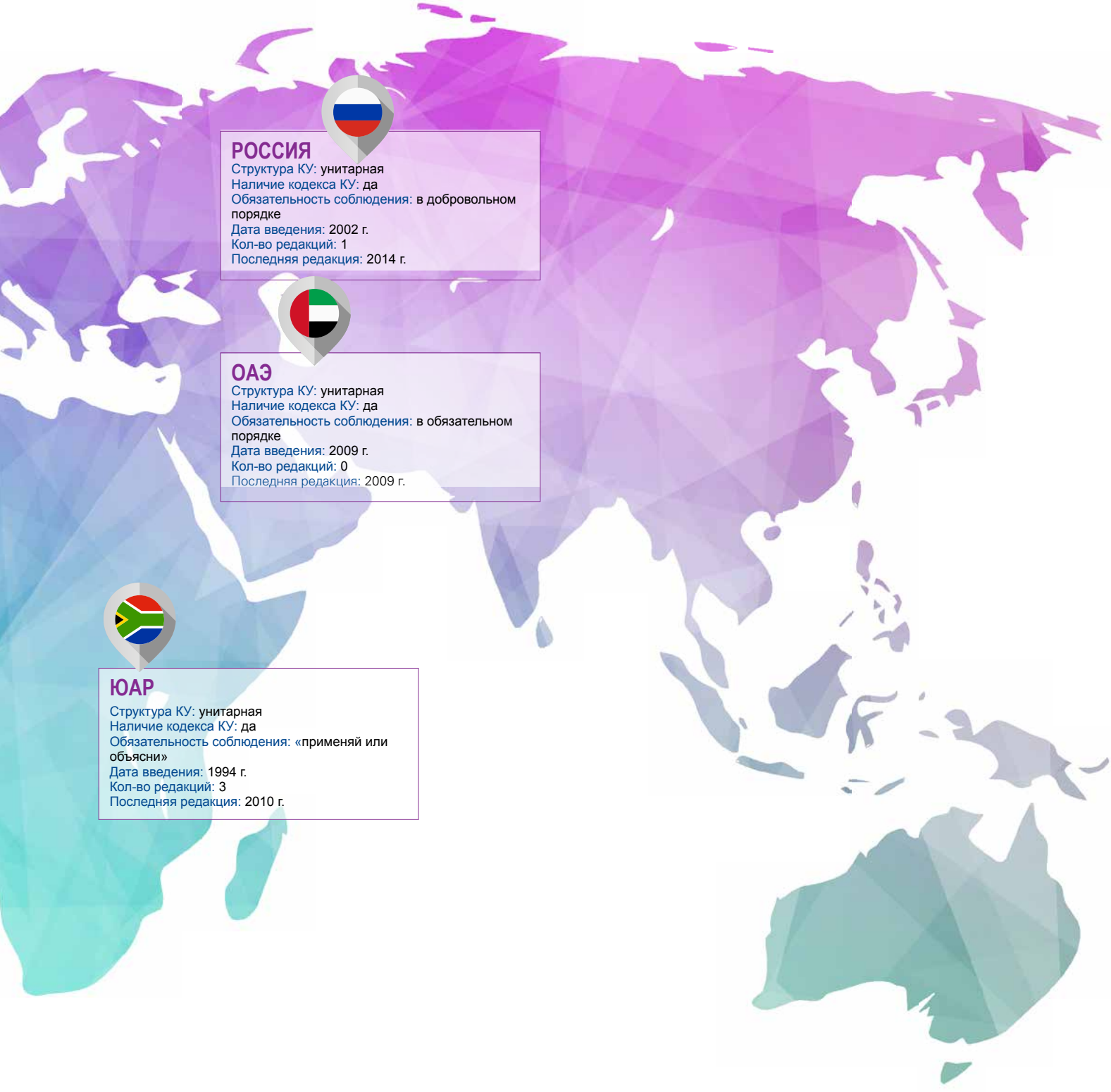
ВЕЛИКОБРИТАНИЯ
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: «соблюдай или объясни причину несоблюдения»
Дата введения: 1992 г.
Кол-во редакций: по меньшей мере 8
Последняя редакция: 2014 г.

США
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: в добровольном порядке
Дата введения: 1997 г.[g]
Кол-во редакций: 3
Последняя редакция: 2012 г.

БРАЗИЛИЯ
Структура КУ: унитарная
Наличие кодекса КУ: да
Обязательность соблюдения: в добровольном порядке
Дата введения: 1999 г.
Кол-во редакций: 3
Последняя редакция: 2010 г.

[f] Канада: в качестве эквивалента кодекса КУ использовался Национальный инструмент 58-101 «Раскрытие информации о методах корпоративного управления».
[g] США: в качестве эквивалента кодекса корпоративного управления использовались Принципы корпоративного управления 2012 г., разработанные организацией «Круглый стол бизнеса». Вместе с тем необходимо отметить, что в США преобладают указания, исполняемые в обязательном порядке, что подкреплено действующими нормативно-правовыми актами.

Рис. 2. Географический охват исследования, проведенного АССА и КПМГ в 2014 году и посвященного изучению методов КУ



ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

Информация об инструментах корпоративного управления

Кодексы корпоративного управления проясняют принципы корпоративного управления, однако не являются исчерпывающим источником, в котором были бы перечислены все требования в этой сфере.

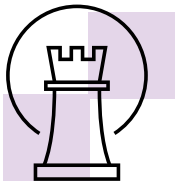
Кодексы корпоративного управления (или их эквиваленты) действуют в большинстве стран, включенных в объем исследования (в 22 из 25). В них в доступной форме разъясняются требования, действующие в соответствующей стране. Однако анализ кодекса КУ в отрыве от анализа нормативно-правовых требований, регулирующих вопросы корпоративного управления (законы о компаниях, правила листинга или руководства лучшей практики), может не дать достаточных результатов.

В процессе исследования было изучено 109 инструментов КУ, содержащих порядка 1 800 требований (относятся к элементам структуры исследования, перечисленным в разделе «Приложение А. Подход к проведению исследования» Полного отчета), т.е. в среднем на страну приходится примерно четыре инструмента и 72 требования, с которыми директора и другие заинтересованные стороны должны быть ознакомлены (и это минимум!). В кодексах, действующих в отдельных странах, приводятся ссылки на соответствующие нормативно-правовые документы/руководства лучшей практики КУ (пример – Великобритания), однако такой подход практикуется не во всех изученных нами странах.

Наличие большого количества инструментов может осложнить соблюдение требований

Несмотря на то что применение множества инструментов КУ для конкретизации требований в этой области и позволяет странам получать информацию, необходимую для более глубокого понимания сути этих требований, существует риск того, что требования могут быть противоречивыми, а их соблюдение в итоге не принесет желаемых результатов. В процессе исследования в отдельных странах нами были выявлены противоречия между инструментами КУ. Так, например, Правилами листинга Сингапурской биржи предусмотрено, что совет директоров должен представить заключение об адекватности системы внутреннего контроля, в то время как в кодексе КУ говорится, что совет директоров должен лишь прокомментировать адекватность и эффективность систем управления рисками и внутреннего контроля.

Эволюция кодексов корпоративного управления



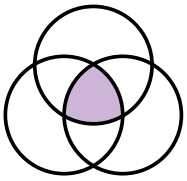
Некоторые страны не успевают за масштабными изменениями требований в области корпоративного управления

Хотя регулирующие и законодательные органы и стараются планомерно выявлять области для дальнейшего совершенствования действующего в их странах нормативно-правового регулирования в области КУ, в большинстве случаев причиной внесения изменений становятся серьезные внешние события (масштабные корпоративные провалы, финансовые кризисы и принятие законов, имеющих глобальное значение).

В ходе исследования установлено, что в большинстве стран кодексы КУ были введены в период с 1992 по 2004 гг. В среднем кодексы КУ во всех изученных странах пересматривались 2,4 раза. В странах, которым присвоены максимальные баллы, кодексы КУ пересматривались (в среднем) 3,4 раза (для сравнения: в странах с минимальными баллами они пересматривались (в среднем) 1,8 раза). Тот факт, что кодекс корпоративного управления пересматривается часто, но при этом всегда своевременно, свидетельствует о том, что регулирующие и законодательные органы уделяют этому вопросу большое внимание. Именно оно является залогом успешной работы по совершенствованию требований в области корпоративного управления.

При этом несмотря на то, что с момента начала глобального финансового кризиса 2008 года кодексы КУ были пересмотрены в 76% стран (в России, Индии, Австралии и Великобритании пересмотр проводился в 2014 году), в ходе исследования было установлено, что в некоторых странах попытки пересмотреть кодексы не предпринимались на протяжении уже довольно долгого времени (в Индонезии кодекс КУ в последний раз пересматривался в 2006 году, в Южной Корее – в 2003 году, в Китае – в 2001 году).

Текущая ситуация: Принципы корпоративного управления ОЭСР



Четко сформулированные требования в области КУ являются важнейшим фактором укрепления доверия к рынкам капиталов

Результаты проведенного исследования показывают, что в целом развитым странам и рынкам присвоены более высокие (в среднем) баллы, чем развивающимся (это относится к четкости и полноте требований, касающихся КУ, которые являются составляющими структуры исследования).

Шесть из десяти стран и рынков, получивших максимальные баллы, входят в группу развитых. Это свидетельствует о том, что степень зрелости экономики и рынков капиталов в определенной степени формирует потребность в более четких формулировках требований КУ. Для развивающихся стран и рынков, которые стремятся укреплять доверие к своим рынкам капиталов, залогом успешного достижения поставленной цели тоже являются четко сформулированные требования в области КУ, что подтверждают баллы, присвоенные Индии, Малайзии, России и Бразилии (превышают средние баллы, присвоенные развитым странам и рынкам). Япония и Канада – обе входят в группу развитых стран и рынков – показали результат, который находится ниже среднего для развивающихся стран и рынков. Этот факт указывает на то, что их нормативно-правовое регулирование в области КУ не столь четкое или полное, как в других странах.

Страны, которым присвоены максимальные баллы (выше средних для развитых стран и рынков)

1. Великобритания
2. США
3. Сингапур
4. Австралия (соответствует 4-му месту)
5. Индия (соответствует 4-му месту)
6. Малайзия (соответствует 4-му месту)
7. Гонконг (соответствует 7-му месту)
8. Россия (соответствует 7-му месту)
9. Бразилия
10. Тайвань

Страны, которым присвоены средние баллы

11. ЮАР (соответствует 11-му месту)
12. Таиланд (соответствует 11-му месту)
13. Южная Корея
14. ОАЭ
15. Новая Зеландия

Страны, которым присвоены минимальные баллы (ниже средних для развивающихся стран и рынков)

16. Филиппины
17. Индонезия
18. Канада
19. Китай
20. Камбоджа
21. Япония
22. Вьетнам
23. Мьянма
24. Бруней (соответствует 24-му месту)
25. Лаос (соответствует 24-му месту)

■ Развитые страны и рынки
■ Развивающиеся страны и рынки

Роль Принципов корпоративного управления ОЭСР в разработке требований в изученных странах; выявленные исключения

Результаты исследования показывают, что при формулировании собственных требований в области КУ большинство стран (16 из 25) учли более 80% соответствующих принципов ОЭСР. Это свидетельствует о важной роли, которую принципы ОЭСР сыграли в формулировании указанных требований во всех странах.

Однако есть и такие страны (Лаос, Мьянма, Бруней и Канада), которые при разработке собственных требований учли значительно меньше 50% принципов ОЭСР.

В ходе исследования были изучены дополнительные 32 области лучшей практики КУ. Это новые области, которые ОЭСР могла бы изучить при очередном пересмотре Принципов корпоративного управления. В их число входят, без ограничения, управление рисками, многообразие в совете директоров, раскрытие информации (по ряду аспектов корпоративного управления) и подотчетность (на уровне совета директоров, комитетов при совете директоров и высшего руководства).

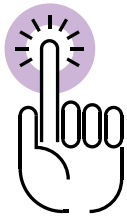
У требований в области корпоративного управления, четко сформулированных на бумаге, может отсутствовать возможность соблюдения на практике

Все изученные страны поставили перед собой задачу использовать те или иные элементы корпоративного управления, вот только объем, в каком эти элементы подкрепляются принципами и/или лучшей практикой, разнится. В целом в ходе исследования установлено, что 56% из 1 800 изученных требований базируются на принципах «соблюдай или объясни причину несоблюдения» и добровольного соблюдения (34% и 22% соответственно), оставшиеся 44% – на принципах, соблюдение которых является обязательным.

В ходе исследования также установлено, что между странами с максимальными баллами за четкость и полноту требований существуют различия в плане степени обязательности их соблюдения. Из числа стран, получивших баллы выше средних для развитых стран и рынков, сбалансированный подход (сочетание нормативно-правовых актов, кодексов КУ и/или руководств) приняли Великобритания, Сингапур, Австралия, Гонконг и Малайзия.

В США и Индии преобладают требования, соблюдаемые в обязательном порядке (приняты, правда, совсем недавно), в то время как в России и Бразилии – соблюдаемые добровольно. Слишком большое количество предписаний/обязательных требований может привести к тому, что будет соблюдаться только минимальный набор требований и из игры выйдут компании меньшего размера. Ограниченная возможность соблюдать требования на практике может вызвать полное безразличие и привести к тому, что требования будут попросту игнорироваться.

Четкость и полнота требований в области корпоративного управления



Требования в области корпоративного управления, касающиеся структуры, определены четче, чем требования, связанные с поведенческими (новыми) аспектами

В целом наиболее четко определенные требования в области КУ отмечены (перечислены по порядку) в Компоненте 1 «Лидерство и культура», Компоненте 2 «Стратегия и результаты деятельности», Компоненте 3 «Комплаенс и надзор» и Компоненте 4 «Взаимодействие с заинтересованными сторонами».

Базовые сферы (перечислены по порядку) были следующими:

Максимально проработанные сферы КУ (определены в максимальном объеме)

1. Комитет по вознаграждениям
2. Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности
3. Независимость директоров
4. Роль совета директоров
5. Комитет по назначениям

Сферы, проработанные в удовлетворительном объеме

6. Структура вознаграждения
7. Состав совета директоров
8. Раскрытие информации
9. Права акционеров
10. Проверка надлежащего функционирования

Сферы КУ, требующие самого пристального внимания (определены в минимальном объеме)

11. Время и ресурсы директоров
12. Оценка результатов деятельности
13. Управление рисками
14. Взаимодействие с заинтересованными сторонами
15. Многообразие в совете директоров

Распределение сфер в таком порядке говорит о том, что сферы, определенные четче других, подлежат количественному измерению или являются более материальными по своему характеру («структурные»), или же в течение длительного времени им уделялось больше всего внимания.

А менее четко определенные сферы корпоративного управления в большей степени относятся к поведенческим характеристикам или неосязаемым факторам и представляют собой новые важные области для повышения адекватности и эффективности.

Но помимо сфер КУ, получивших достаточно высокие рейтинги, есть возможности для совершенствования и других базовых аспектов. Например, в некоторых странах в число наименее редко упоминавшихся аспектов (в сферах «Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности» и «Независимость директоров») вошли следующие:

- необходимость представления генеральным/финансовым директором заявления о достоверности финансовой отчетности (ее не упомянули 64% стран); и
- необходимость разделения функций и обязанностей председателя совета директоров и генерального директора (ее не назвали 28% стран).

Иные факторы, оказывающие влияние на корпоративное управление

Развивающимся странам и рынкам и новым экономическим зонам требуется бóльшая поддержка

Прогнозируемые темпы роста и стремление АСЕАН к тому, чтобы к декабрю 2015 года стать единым экономическим сообществом, безусловно впечатляют, однако страны, входящие в АСЕАН, все еще серьезно отличаются друг от друга в плане зрелости систем корпоративного управления, поэтому для того, чтобы усовершенствовать действующие инструменты и требования, им необходимо содействие со стороны регулирующих и законодательных органов.

В АСЕАН входят не только страны с очень четко проработанными требованиями, такие как Сингапур и Малайзия, но также и Бруней, Мьянма и Лаос, в которых такие требования либо проработаны недостаточно четко, либо вообще отсутствуют. На данный момент в этих трех странах отсутствуют фондовые биржи. Кроме того, для АСЕАН также характерны существенные различия в политической и правовой системах, а также культурные различия. Помимо усилий, которые и так предпринимаются в каждой стране для изучения возможностей по улучшению корпоративного управления, необходимо уделять самое пристальное внимание еще и формированию единого понимания требований, что позволит обеспечить приток инвестиций на рынки стран АСЕАН.

> “На наш взгляд, серьезные различия в требованиях в области КУ порождают ненужные сложности и создают помехи и препятствия на пути трансграничного движения капитала.”
>
> **Сью Элмонд,**
> директор по внешним связям ACCA

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

Общие рейтинги стран

Далее в таблице приводятся рейтинги стран (1–25) согласно максимальным баллам, присвоенным за четкость и полноту требований (составляющие структуры исследования).

Страны, которым присвоены максимальные баллы (выше средних для развитых стран и рынков)

1. Великобритания
2. США
3. Сингапур
4. Австралия (соответствует 4-му месту)
5. Индия (соответствует 4-му месту)
6. Малайзия (соответствует 4-му месту)
7. Гонконг (соответствует 7-му месту)
8. Россия (соответствует 7-му месту)
9. Бразилия
10. Тайвань

Страны, которым присвоены средние баллы

11. ЮАР (соответствует 11-му месту)
12. Таиланд (соответствует 11-му месту)
13. Южная Корея
14. ОАЭ
15. Новая Зеландия

Страны, которым присвоены минимальные баллы (ниже средних для развивающихся стран и рынков)

16. Филиппины
17. Индонезия
18. Канада
19. Китай
20. Камбоджа
21. Япония
22. Вьетнам
23. Мьянма
24. Бруней (соответствует 24-му месту)
25. Лаос (соответствует 24-му месту)

Таблица 3: Общие рейтинги стран

■ Развитые страны и рынки
■ Развивающиеся страны и рынки

Рейтинги развитых и развивающихся стран и рынков

Было установлено, что требования, действующие в развитых странах и на развитых рынках, отличаются большей проработанностью по сравнению с требованиями, действующими в развивающихся странах и на развивающихся рынках. Далее в таблице приводятся рейтинги развитых и развивающихся стран и рынков согласно максимальным баллам, присвоенным за четкость и полноту требований (составляющие структуры исследования).

Развитые страны и рынки

1. Великобритания (1-е место из 25)
2. США (2)
3. Сингапур (3)
4. Австралия (соответствует 4-му месту)
5. Гонконг (соответствует 7-му месту)
6. Тайвань (10)
7. Южная Корея (13)
8. Новая Зеландия (15)
9. Канада (18)
10. Япония (21)

Развивающиеся страны и рынки

1. Индия (соответствует 4-му месту)
2. Малайзия (соответствует 4-му месту)
3. Россия (соответствует 7-му месту)
4. Бразилия (9)
5. ЮАР (соответствует 11-му месту)
6. Таиланд (соответствует 11-му месту)
7. ОАЭ (14)
8. Филиппины (16)
9. Индонезия (17)
10. Китай (19)
11. Камбоджа (20)
12. Вьетнам (22)
13. Мьянма (23)
14. Бруней (соответствует 24-му месту)
15. Лаос (соответствует 24-му месту)

Таблица 4: Рейтинги экономического развития

Рейтинги географических регионов

В целом по результатам исследования первое место по степени проработанности требований в области КУ занимает регион EMA, на втором месте идут Северная и Южная Америка, на третьем – ATP.

Далее в таблице приводятся рейтинги регионов согласно максимальным баллам, присвоенным за четкость и полноту требований (составляющие структуры исследования).

EMA

1. Великобритания (1-е место из 25)
2. Индия (соответствует 4-му месту)
3. Россия (соответствует 7-му месту)
4. ЮАР (соответствует 11-му месту)
5. ОАЭ (14)

Северная и Южная Америка

1. США (2)
2. Бразилия (9)
3. Канада (18)

AsPac

1. Сингапур (3)
2. Австралия (соответствует 4-му месту)
3. Малайзия (соответствует 4-му месту)
4. Гонконг (соответствует 7-му месту)
5. Тайвань (10)
6. Таиланд (соответствует 11-му месту)
7. Южная Корея (13)
8. Новая Зеландия (15)
9. Филиппины (16)
10. Индонезия (17)
11. Китай (19)
12. Камбоджа (20)
13. Япония (21)
14. Вьетнам (22)
15. Мьянма (23)
16. Бруней (соответствует 24-му месту)
17. Лаос (соответствует 24-му месту)

Таблица 5: Рейтинги географических регионов

Рейтинги экономических зон

Согласно критериям, предусмотренным структурой исследования, установлено, что в группе «Остальные страны и рынки мира» требования в области КУ определены в среднем более четко. Далее с небольшим отрывом идут страны БРИКС, а вот страны АСЕАН в этом вопросе серьезно отстают.

Далее в таблице приводятся рейтинги стран, входящих в экономические зоны, которые были составлены исходя из максимальных баллов, присвоенных за четкость и полноту требований (составляющие структуры исследования).

Остальные страны и рынки мира	БРИКС	АСЕАН
1. Великобритания (1-е место из 25)	1. Индия (соответствует 4-му месту)	1. Сингапур (3)
2. США (2)	2. Россия (соответствует 7-му месту)	2. Малайзия (соответствует 4-му месту)
3. Австралия (соответствует 4-му месту)	3. Бразилия (9)	3. Таиланд (соответствует 11-му месту)
4. Гонконг (соответствует 7-му месту)	4. ЮАР (соответствует 11-му месту)	4. Филиппины (16)
5. Тайвань (10)	5. Китай (19)	5. Индонезия (17)
6. Южная Корея (13)		6. Камбоджа (20)
7. ОАЭ (14)		7. Вьетнам (22)
8. Новая Зеландия (15)		8. Мьянма (23)
9. Канада (18)		9. Бруней (соответствует 24-му месту)
10. Япония (21)		10. Лаос (соответствует 24-му месту)

Таблица 6: Рейтинги экономических зон

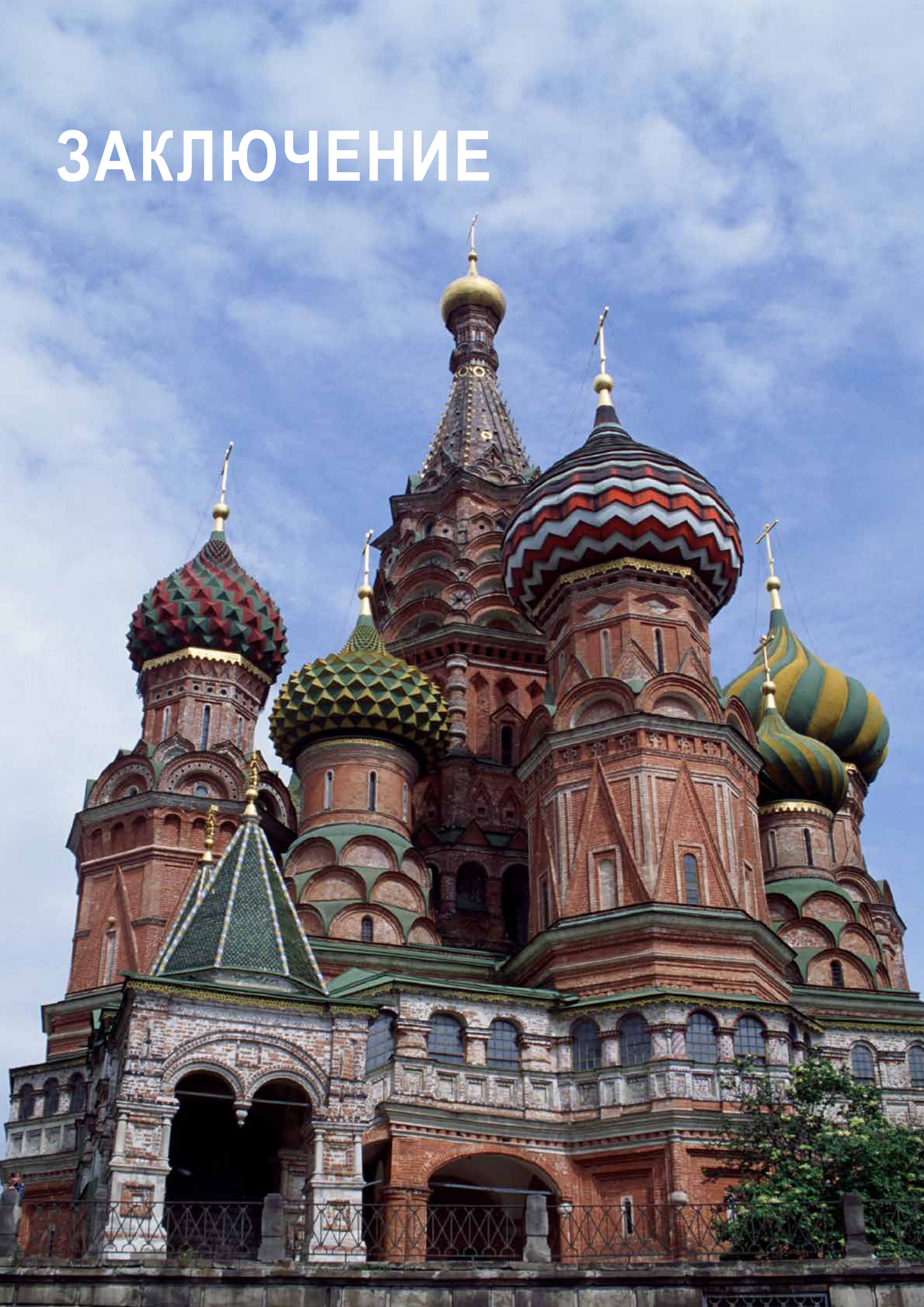
Рейтинг компонентов и сфер корпоративного управления

Сферы КУ, которым были присвоены максимальные совокупные баллы (перечислены по порядку) за четкость и полноту требований (составляющие структуры исследования), приводятся в таблице.

Рейтинги сфер КУ
1. Комитет по вознаграждениям
2. Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности
3. Независимость директоров
4. Роль совета директоров
5. Комитет по назначениям
6. Структура вознаграждения
7. Состав совета директоров
8. Права акционеров
9. Раскрытие информации
10. Проверка надлежащего функционирования
11. Время и ресурсы директоров
12. Оценка результатов деятельности
13. Управление рисками
14. Взаимодействие с заинтересованными сторонами
15. Многообразие в совете директоров

Таблица 7: Рейтинги сфер КУ

ЗАКЛЮЧЕНИЕ



В 25 изученных странах исследованием выявлено огромное количество различий в требованиях в области корпоративного управления (в плане четкости, степени обязательности соблюдения и распространенности инструментов).

По мере того как регулирующие и законодательные органы, директора и практикующие специалисты пытаются понять и четче сформулировать практики КУ, а также принимают решения, связанные с их внедрением и улучшением, особое значение вопрос четкости формулировок приобретает в случаях, когда страны решают усилить требования. Решить этот вопрос можно за счет более подробного разъяснения требований, основанных на принципах, или за счет усиления механизмов, призванных обеспечить соблюдение требований.

Понятно, что в большинстве стран стоит задача соблюдать базовые требования и обеспечить для этого подходы, основанные на принципах. При этом огромную роль в том, в каком объеме компании в конечном итоге принимают и исполняют требования на практике, играют уровень экономического развития и степень поддержки со стороны государства («позиция руководства»). В рамках повышения уровня информированности и в целях устранения различий в ряде стран режим «соблюдай или объясни причину несоблюдения» подкрепляется дополнительными законодательными актами.

Важнейшие компоненты Принципов корпоративного управления ОЭСР (роль совета директоров, комитеты при совете директоров и независимость директоров) находятся в центре внимания начиная с момента опубликования самой первой редакции указанного документа в 1999 году (и пересмотра в 2004 году). Вместе с тем, многие страны «переросли» принципы ОЭСР, что подтверждается появлением новых требований во многих развитых странах и на многих развитых рынках. ОЭСР могла бы рассмотреть возможность утвердить минимальные принципы, которые должны по идее быть введены во всех странах (независимо от того, работают в них фондовые биржи или нет), и обеспечить упрощенный доступ к более четким указаниям по их применению.

В ситуации, когда решения о разработке, определении и внедрении требований в области КУ в каждой конкретной стране обусловлены политическими, правовыми, экономическими, социальными и культурными особенностями и при этом нет какого-то универсального рецепта, имеет смысл продолжать использовать международно признанные стандарты корпоративного управления.

Наступил момент, когда необходимость в пересмотре Принципов корпоративного управления ОЭСР ощущается особенно остро. Разработка в АСЕАН системы оценки корпоративного управления также будет способствовать повышению информированности и стимулировать страны – члены ассоциации к дальнейшему повышению стандартов. Важнейшие области, требующие повышенного внимания, – это управление рисками, многообразие в совете директоров, проверка надлежащего функционирования, взаимодействие с заинтересованными сторонами (в особенности содействие со стороны институциональных инвесторов) и разработка структуры вознаграждения, которая будет учитывать результаты управления рисками, результаты хозяйственной деятельности и ее непрерывность.

Для того чтобы можно было и дальше совершенствовать стандарты КУ и адаптировать их к изменениям в условиях ведения бизнеса, необходимо повысить уровень информированности всех участников процесса в части требований в области корпоративного управления. Одновременно с этим страны могут изучать и перенимать передовые наработки международной практики.

“Регулирующие и законодательные органы должны и дальше анализировать и пересматривать требования в области корпоративного управления, с тем чтобы последние сохраняли свою актуальность, адекватность и практическую применимость. Получение более содержательной информации об обязательных, основанных на принципах и вспомогательных рекомендациях и их взаимосвязи является важным этапом на пути улучшения стандартов корпоративного управления.”

Ирвинг Лоу,
партнер, руководитель
практики консультационных
услуг по управлению рисками
КПМГ в Сингапуре

ИНФОРМАЦИЯ ОБ ИНСТРУМЕНТАХ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

> “Точно так же как советы директоров задают тон в компаниях, которыми управляют, регулирующие и законодательные органы задают тон в отношении разрабатываемых ими инструментов и требований в области корпоративного управления.”

Ирвинг Лоу,
партнер, руководитель практики консультационных услуг по управлению рисками КПМГ в Сингапуре

Кодексы корпоративного управления действуют в большинстве стран

Согласно результатам исследования, в 88% стран (в 22 из 25) действуют кодексы корпоративного управления (или их эквиваленты). Результаты анализа, приведенные на Графике 1, показывают, что во всех развитых и в 80% развивающихся стран и рынков введены кодексы КУ (или их эквиваленты). Единственное исключение составляют Мьянма, Бруней и Лаос – во всех трех странах отсутствуют фондовые биржи. Правительства перечисленных трех стран заявили о намерении усовершенствовать требования в области КУ; ускорить темпы требуемых изменений может помочь создание рынков капиталов, т.е. организация фондовых бирж, а также запланированное на 2015 год официальное начало работы экономического сообщества АСЕАН.

Как показано на Графике 2, степень обязательности соблюдения требований кодексов КУ в разных странах разная. В то время как развитые страны и рынки чаще принимают кодексы КУ, которые в большей степени основаны на принципах, развивающиеся страны и рынки тяготеют к тому, чтобы принимать кодексы, требования которых являются обязательными для соблюдения.

В разных странах и внутри стран используется множество инструментов корпоративного управления

Согласно исследованию, для реализации требований в области КУ в мире используется огромное количество документов (в том числе законы о компаниях, правила листинга, кодексы КУ, руководства лучшей практики и различные законодательные акты). На Графике 3 представлен ряд инструментов КУ, используемых в отдельных странах – участницах исследования.

Всего в процессе исследования мы изучили 109 инструментов КУ, что в среднем составляет чуть больше четырех инструментов на страну. Из Графика 4 видно, что самое большое количество инструментов (в общей сложности 12) существует на Тайване, в то время как в Камбодже, Брунее, Мьянме и Лаосе – всего по одному. Наиболее полный набор инструментов зафиксирован в Великобритании (11 инструментов). Он включает инструменты, применяемые в обязательном порядке, по принципу «соблюдай или объясни причину несоблюдения» и в добровольном порядке (приводятся отсылки на нормативные документы и законодательные акты и поясняется взаимосвязь между разными инструментами). В большинстве других стран, в которых также используются разные инструменты КУ, отсылки на нормативные документы и законодательные акты и взаимосвязь между всеми инструментами приводятся не всегда. Более подробная информация представлена в Приложении В. Изученные инструменты корпоративного управления.

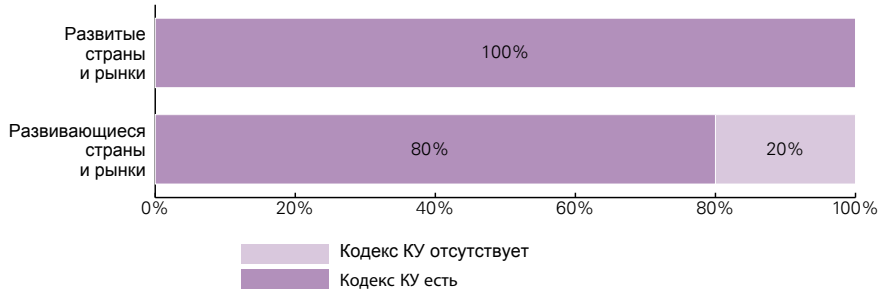


График 1. Анализ стран, в которых есть либо отсутствует кодекс КУ

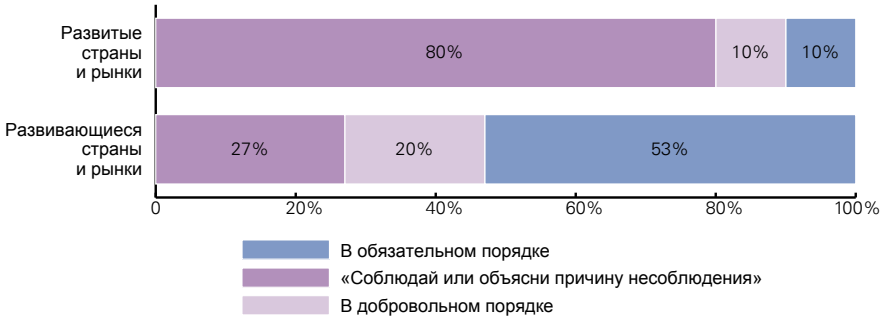


График 2. Анализ кодексов КУ (по степени обязательности соблюдения)

График 3. Разбивка инструментов КУ по видам

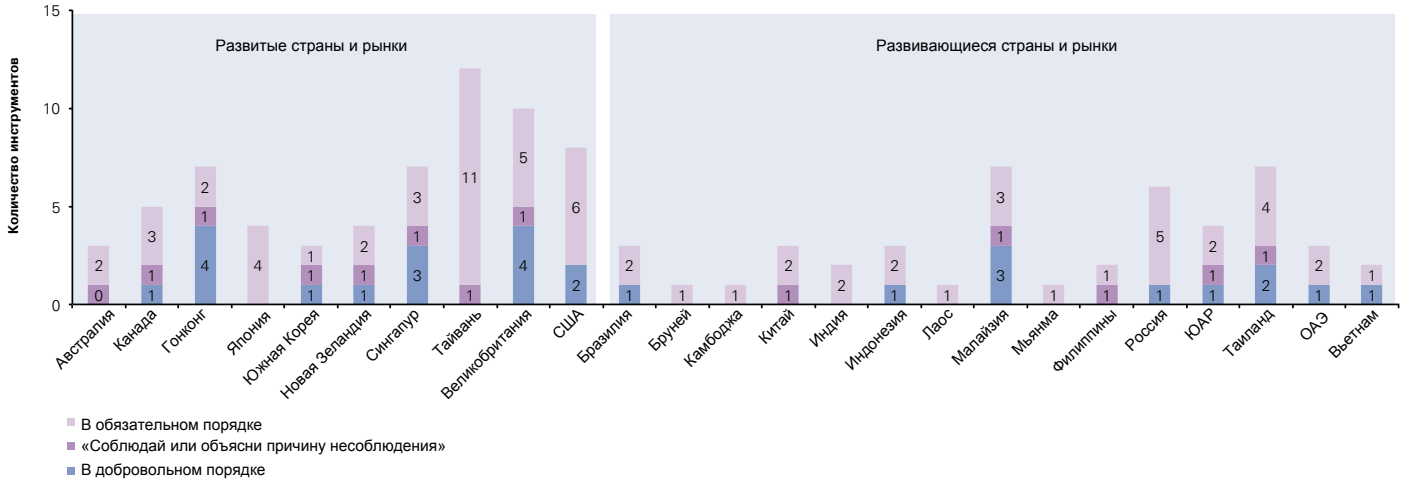


График 4. Общее количество изученных инструментов КУ в разбивке по странам и рынкам (с указанием степени обязательности соблюдения)

Механизмы, основанные на принципах, предусматривают больше требований в области корпоративного управления

Из числа проанализированных инструментов КУ 63% являются обязательными для соблюдения, 25% применяются добровольно, 12% – по принципу «соблюдай или объясни причину несоблюдения». При этом оказалось, что именно инструменты на основе принципов (т.е. «соблюдай или объясни причину несоблюдения») предусматривают наибольшее количество требований.

Данный факт дает основания предположить, что механизмы, основанные на этих принципах (такие как кодексы КУ), представляют собой весьма полезный инструмент для внедрения наиболее содержательных и согласованных требований КУ. Это очень хорошо, поскольку кодексы КУ предоставляют компаниям определенную свободу изучать и в конечном итоге принимать те методы, которые обеспечат соблюдение требований, а также дают возможность выйти за рамки минимального набора стандартов.

Существующее множество инструментов может осложнить соблюдение требований

Согласно результатам исследования, большое количество инструментов усиливает риск того, что требования будут противоречить друг другу.

В ходе исследования отмечены случаи, когда требованиями, основанными на принципах, задаются более высокие стандарты, чем требованиями, которые должны соблюдаться в обязательном порядке. Так, например, Правилами листинга Сингапурской биржи предусмотрено, что совет директоров должен представить заключение об адекватности системы внутреннего контроля, в то время как в сингапурском кодексе КУ говорится, что совет директоров должен лишь прокомментировать адекватность и эффективность систем управления рисками и внутреннего контроля. Еще один пример: обязательные требования, опубликованные Комиссией по ценным бумагам и биржам Филиппин, предусматривают, что как минимум два или 1/5 директоров должны быть независимыми (в зависимости от того, какая цифра будет меньше), в то время как принцип кодекса КУ «соблюдай или объясни причину несоблюдения» гласит, что независимыми должны быть как минимум три или 30% директоров (в зависимости от того, какая цифра будет больше). Хотя такое положение вещей и нельзя назвать необычным, поскольку принципы в целом призваны продвигать более высокие стандарты КУ, оно все же может привести к неразберихе в соблюдении требований. В частности, компании, работающие в странах с менее зрелыми рынками, могут решить, что будут соблюдать только минимальные обязательные требования (результатом чего могут стать штрафные санкции, если не будут соблюдаться другие требования).

Дополнительные примеры противоречий приводятся в Приложении С. Краткая информация о требованиях в области корпоративного управления (выдержки). Несмотря на то что список приведенных примеров не является исчерпывающим, он дает представление о видах и сути противоречий, которые могут возникать при применении множества инструментов. Подобная ситуация может осложнить соблюдение требований, которое в итоге не принесет желаемых результатов.

	Удельный вес инструментов		Удельный вес требований		Разница
Соблюдение в обязательном порядке	63%		44%		↓19%
«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	12%	37%	34%	56%	↑22%
Добровольное соблюдение	25%		22%		↓3%

Таблица 8. Сравнение степени обязательности применения инструментов и соблюдения требований КУ

Основные выводы и результаты наблюдений

- В большинстве стран используется сочетание инструментов КУ, в состав которых входят законодательные документы (законы о компаниях и правила листинга), кодексы КУ и руководства лучшей практики, но в инструментах далеко не всегда содержатся ссылки на регулирующие их документы.
- Несколько больше требований, касающихся КУ, содержится в инструментах, основанных на принципах («соблюдай или объясни причину несоблюдения», добровольное соблюдение), что указывает на их способность обеспечивать более четко сформулированные требования по сравнению с законодательными актами.
- Наличие множества инструментов повышает риск того, что требования будут противоречить друг другу, а результатом этого будет путаница с их соблюдением на практике.

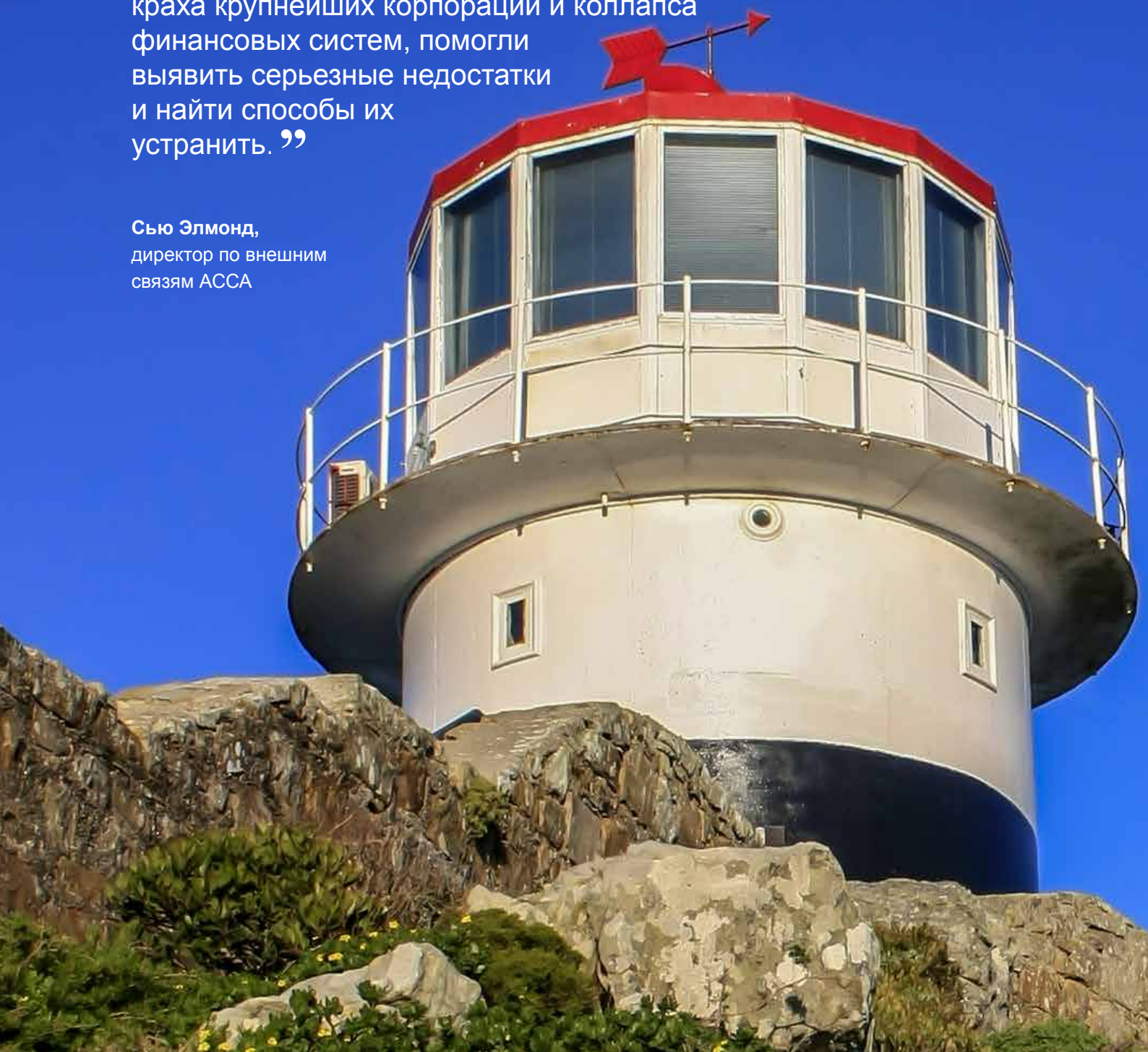
> “Устранение существующих различий в требованиях в области корпоративного управления в изученных странах потребует огромной работы, но мы надеемся, что проведенное нами исследование внесет свой вклад в повышение стандартов корпоративного управления во всем мире.”

Ирвинг Лоу,
партнер, руководитель практики консультационных услуг по управлению рисками КПМГ в Сингапуре

ЭВОЛЮЦИЯ КОДЕКСОВ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

> “Корпоративное управление – это «живая», постоянно развивающаяся дисциплина. Выводы, которые мир сделал после краха крупнейших корпораций и коллапса финансовых систем, помогли выявить серьезные недостатки и найти способы их устранить.”

Сью Элмонд,
директор по внешним связям ACCA



В каждой стране действует своя система нормативно-правового регулирования в области КУ. Какой вид инструментов использовать и когда вносить изменения, – это ключевые проблемы, с которыми сталкиваются регулирующие и законодательные органы при разработке нормативно-правового регулирования в этой сфере, основная задача которого – обеспечить получение оптимальных результатов.

На Рис. 3 приводится пример процесса разработки и совершенствования нормативно-правового регулирования в области КУ (на примере опыта Великобритании). Так, например, в Великобритании первоначально были учтены лишь минимальные требования к КУ, содержащиеся в Законе о компаниях и Правилах листинга Лондонской фондовой биржи (далее – ЛФБ). Но когда после начала крахов крупных корпораций в Великобритании и в мире в британской системе нормативно-правового регулирования обнаружились существенные недостатки, регулирующие органы Великобритании решили использовать эту возможность для пересмотра и усовершенствования действующей в стране системы. Факты, изложенные в отчете Комитета Кэдбери в 1992 году, сыграли важную роль в проработке комплекса мер по совершенствованию системы нормативно-правового регулирования, по результатам реализации которого в Великобритании был принят Объединенный кодекс корпоративного управления и введена концепция «соблюдай или объясни причину несоблюдения».

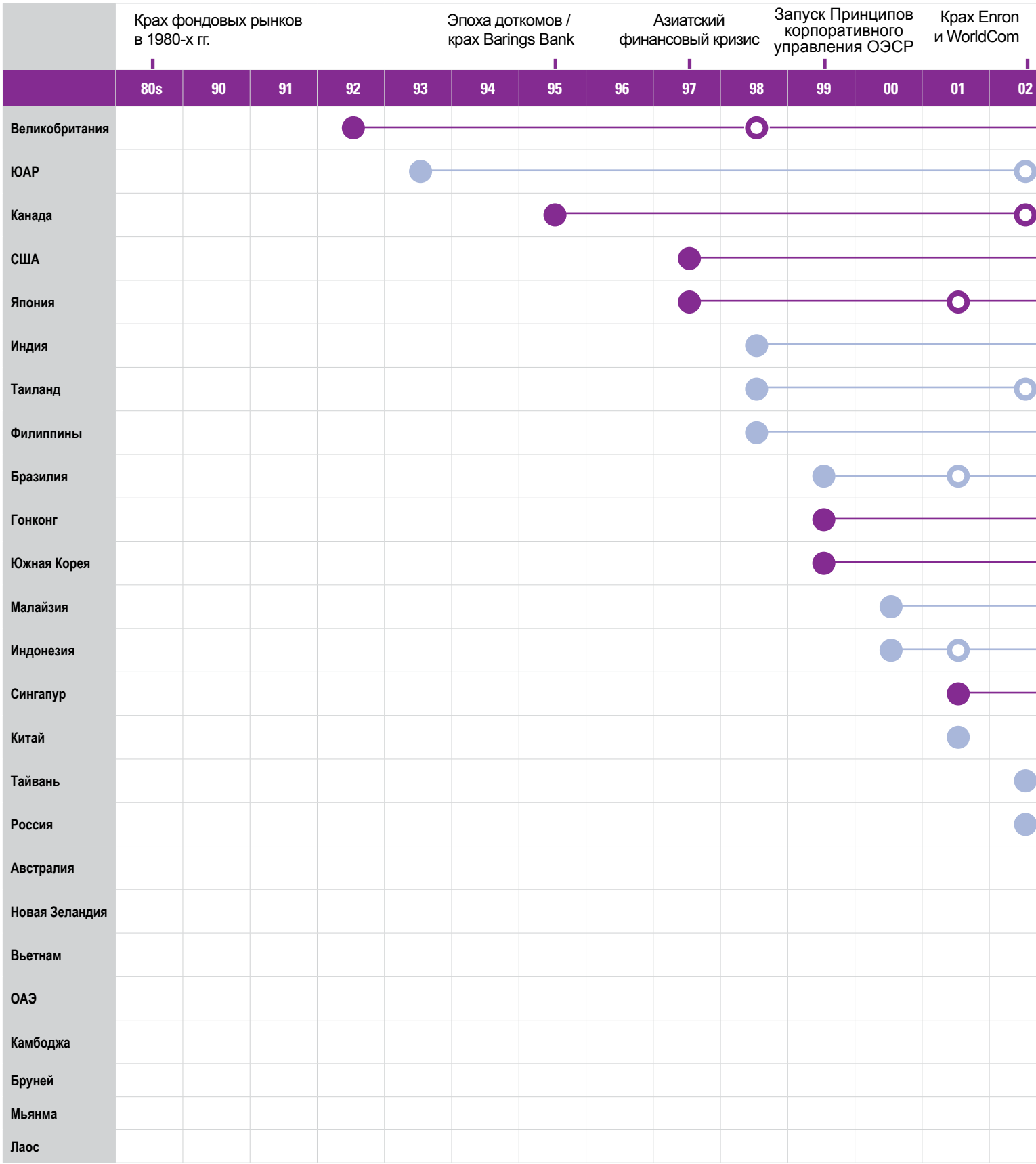
В основе системы нормативно-правового регулирования Великобритании в сфере КУ лежит кодекс корпоративного управления. Важную роль в постоянном анализе и пересмотре кодекса корпоративного управления играет Совет по финансовой отчетности Великобритании (далее – СФО), следящий за тем, чтобы кодекс КУ сохранял свою актуальность и практическую применимость. Если в каких-то важных областях требуются дополнительные разъяснения, кодекс КУ дополняется руководствами лучшей практики. Так, например, были разработаны дополнительные рекомендации, касающиеся комитетов по аудиту, эффективности работы совета директоров и управления рисками, системы внутреннего контроля и подготовки финансовой и корпоративной отчетности.

Там, где введение требований, основанных на принципах, не принесло желаемых результатов, регулирующие органы Великобритании усилили обязательные требования, с тем чтобы повысить уровень информированности и обеспечить единое содержание минимальной практики/раскрываемой информации. Например, в 2013 году были приняты новые нормативные документы, касающиеся структуры вознаграждения директорам и высшему руководству и требований к раскрытию информации.

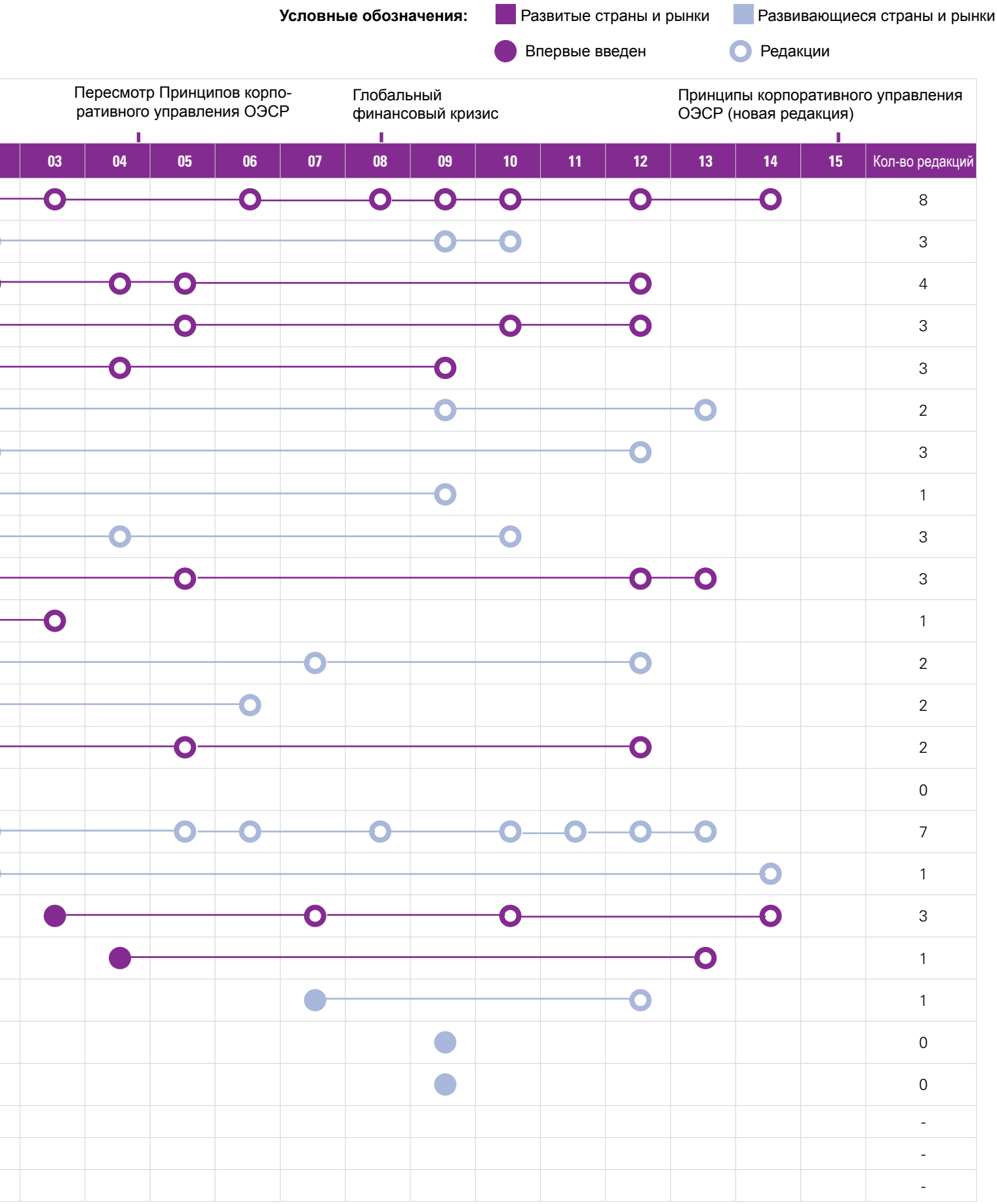
Рис. 3. Пример жизненного цикла процесса разработки/совершенствования инструментов/требований в области корпоративного управления

В изученных странах исследованием установлена определенная связь между внешними событиями (крах крупных корпораций, кризисы финансовых систем и принятие законов, имеющих глобальное значение) и последовавшими за ними введением новых требований в области КУ или пересмотром адекватности и актуальности существующих (Рис. 4).

Рис. 4. Хронология разработки кодексов корпоративного управления



На Рис. 4 показаны ключевые изменения, произошедшие в мировой системе нормативно-правового регулирования в области КУ за последние 30 лет (значимые внешние события, принятие законов, появление кодексов КУ (или эквивалентных им документов), и частота, с которой она пересматривалась. Здесь в роли первопроходца выступила Великобритания, опубликовавшая в 1992 году отчет Комитета Кэдбери, который ввел в сферу корпоративного управления концепцию «соблюдай



или объясни причину несоблюдения». Вскоре после этого в ЮАР, Канаде и США были введены первые кодексы КУ (или эквивалентные им документы). Из Рис. 4 также видно, что после азиатского финансового кризиса 1997 года кодексы КУ были разработаны в значительном количестве стран Азии. И вполне закономерно, что после начала глобального финансового кризиса 2008–2009 гг. пересмотр кодексов корпоративного управления был проведен практически во всех странах.

ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ: ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ОЭСР 2004 г.

Явная ориентированность на Принципы корпоративного управления ОЭСР

Исследованием установлено, что во всех изученных странах и на всех рассматривавшихся рынках действуют принципы КУ, которые либо в той или иной мере приближены к Принципам ОЭСР, либо повторяют их. Вместе с тем, была выявлена существенная разница в количестве Принципов ОЭСР, которые используются на рынках, получивших максимальные и минимальные баллы (например, Великобритании по этому показателю присвоено 105 из максимально возможных 147 баллов, в то время как Лаосу – всего лишь 8 баллов из тех же 147). Была выявлена взаимосвязь между странами и рынками, которые переняли бóльшую часть Принципов ОЭСР, и объемом принятых к использованию требований, предусмотренных лучшей практикой корпоративного управления. На Графике 5 представлены рейтинги стран и рынков, составленные с учетом степени, в какой принятые в них принципы КУ соответствуют Принципам корпоративного управления ОЭСР и лучшей практике КУ.

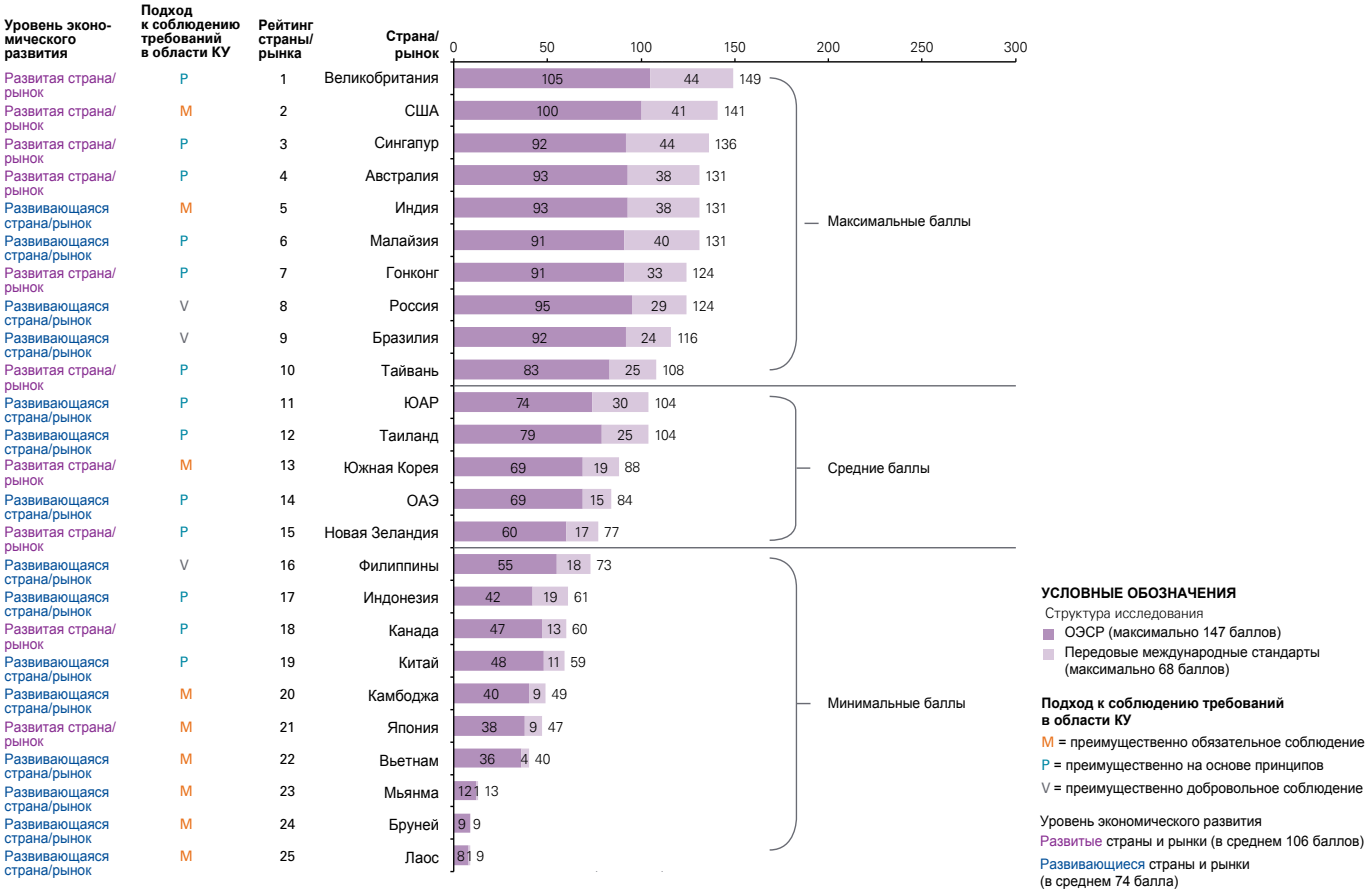


График 5. Общие рейтинги стран и рынков (исходя из максимальных баллов, присвоенных за соответствие требований Принципам корпоративного управления ОЭСР и лучшей практике)

Как показано на Графике 5, в отличие от развивающихся стран и рынков, в развитых странах и на развитых рынках требования определены в среднем более четко (средние баллы по этому показателю – 74 и 106 соответственно).

Из Графика 5 видно, что шесть из десяти стран и рынков, которым присвоены максимальные баллы, входят в группу развитых. Это свидетельствует о том, что степень зрелости экономики и рынков капиталов в определенной степени формирует потребность в более четких формулировках требований КУ. Для развивающихся стран и рынков, которые стремятся укреплять доверие к своим рынкам капиталов, залогом успешного достижения поставленной цели тоже являются четко сформулированные требования в области КУ, что подтверждают баллы, присвоенные Индии, Малайзии, России и Бразилии (превышают средние баллы, присвоенные развитым странам и рынкам). Недавний пересмотр инструментов КУ в Индии и России также способствовал повышению четкости требований.

Япония и Канада – обе входят в группу развитых стран и рынков – показали результат, который находится ниже среднего для развивающихся стран и рынков. Это говорит о том, что определение требований КУ в этих странах оказалось более трудной задачей. В Японии проблемы могли быть вызваны культурными различиями, проявившимися в процессе формулирования требований, или трудностями перевода, а в случае с Канадой причиной проблем могли стать дополнительные требования, закрепленные в инструментах на уровне провинций, которые в настоящем исследовании не рассматривались.

Грамотно сформулированные требования могут на практике не подкрепляться механизмами, обеспечивающими их соблюдение

Самые грамотно сформулированные требования могут превосходно выглядеть на бумаге, но на практике не быть подкрепленными соответствующими инструментами корпоративного управления, обеспечивающими их обязательное соблюдение. Решение в отношении степени обязательности инструмента или требования принимается индивидуально — в зависимости от специфики конкретной страны. Это зависит от многих факторов, включая политическую и правовую систему страны, развитость рынков капитала, социальные и культурные нормы. Однако достижение оптимального баланса и сроков, когда должно быть введено или пересмотрено соответствующее требование, является критически важным фактором, который должны учесть регулирующие и законодательные органы.

На Графике 6 показано, как варьируется степень обязательности рассмотренных в исследовании требований по странам. Почти половина исследованных рынков (13 из 25) применяют главным образом подход, основанный на принципах, который, как правило, предполагает наличие кодекса КУ, опирающегося или расширяющего перечень существующих законодательных требований. Чаще всего страны комбинируют обязательные, добровольные механизмы и механизмы «соблюдай или объясни причину несоблюдения», и в большинстве из них приняты закон о компаниях (или его эквивалент), правила листинга на фондовой бирже и кодекс корпоративного управления (или эквивалент).

Однако 36% (9 из 25) стран являются сторонниками преимущественно обязательного соблюдения требований (Япония, США[5], Камбоджа, Индия, Вьетнам, Бруней, Мьянма, Лаос и ОАЭ), и 12% (3 из 25) (Индонезия, Россия и Бразилия) в основном используют добровольный подход.

И хотя обязательные для соблюдения инструменты или требования могут использоваться странами при первоначальном внедрении требований в области КУ, существует риск, что страны, придерживающиеся такого подхода на постоянной основе (такие как США и Япония), могут столкнуться с трудностями, когда компании соблюдают только минимальные требования и не идут дальше.

Вместе с тем рынки, на которых соблюдение требований носит добровольный характер (Индонезия, Россия, Бразилия), могут не достичь в полном объеме всех предполагаемых целей в области КУ, поскольку у компаний может быть недостаточно стимулов для соблюдения предлагаемых рекомендаций.

Недавняя инициатива Индии по включению требований ранее добровольного для применения Кодекса корпоративного управления в Закон о компаниях и Правила листинга Совета по ценным бумагам и биржам Индии отражает ее стремление закрепить обязательность требований в области КУ.

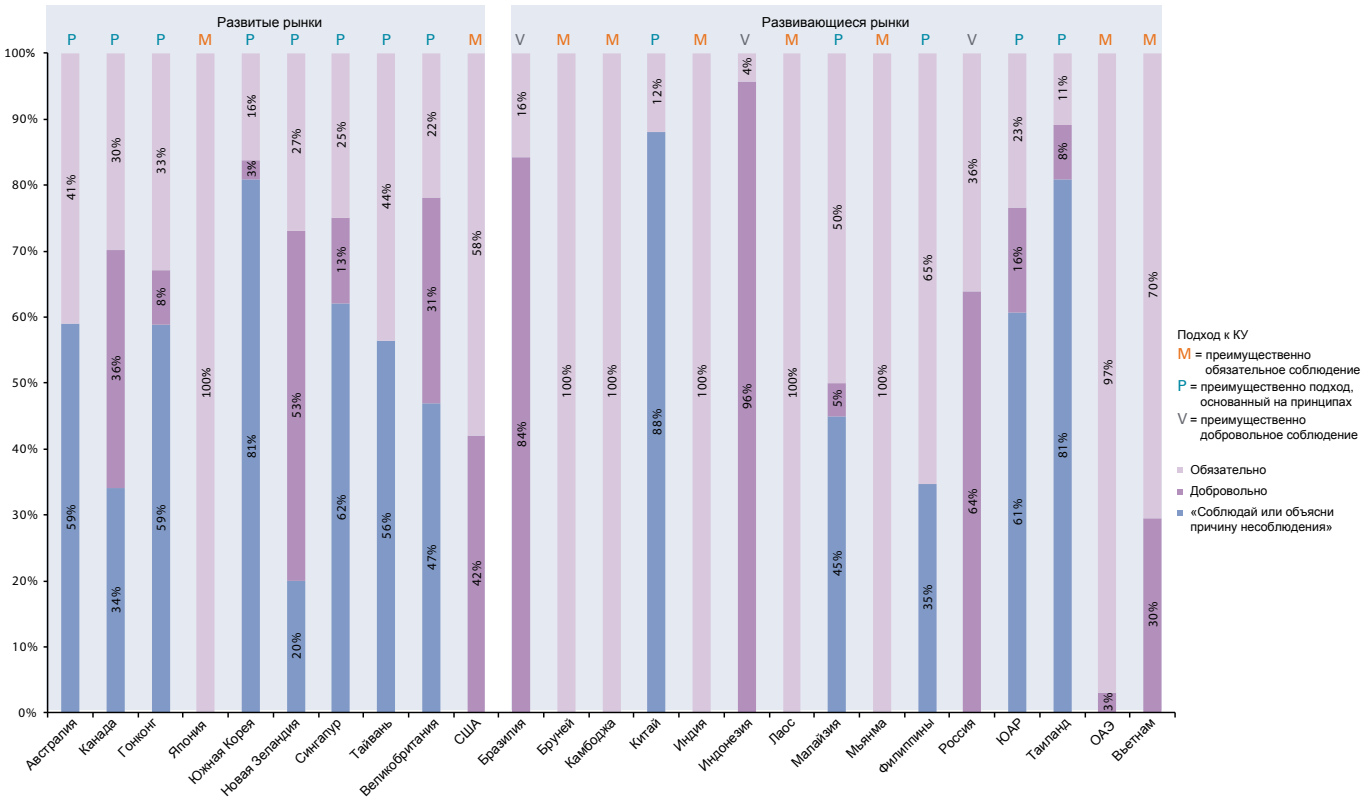


График 6. Степень обязательности требований в области КУ по рынкам (на основе ряда рассмотренных требований)

[5] Судя по графику США, соблюдение требований там частично является обязательным и частично добровольным. Дело в том, что в США принят документ «Принципы и рекомендации по корпоративному управлению», который содержит четкие указания в этой области, но не подкреплен в достаточной степени механизмами, обеспечивающими его обязательное соблюдение, и по сути носит добровольный характер. Тем не менее ввиду того, что в США — как на федеральном уровне, так и на уровне штатов — культура строгого соблюдения правил и исполнения их при необходимости в судебном порядке очень сильна, для целей настоящего исследования подход США был обозначен как преимущественно обязательный.

Расширение применения Принципов ОЭСР и повышение осведомленности на развивающихся рынках

Согласно исследованию (см. График 7), хотя большинство стран (16 из 25) применяют 80% или более принципов, установленных ОЭСР, ряд стран не учли значительное число требований ОЭСР и иных указаний по передовой международной практике в области КУ.

Например, Лаос не применяет 90% Принципов ОЭСР (в 44 из 49 вопросов относительно применения Принципов ОЭСР отсутствовали соответствующие требования на этом рынке).

Кроме того, часть требований ОЭСР не была представлена почти повсеместно. В частности, они касаются

- возможности акционеров консультироваться друг с другом по вопросам, связанным с базовыми правами акционеров;
- создания механизмов стимулирования работников для привлечения их к активному сотрудничеству;
- возможности заинтересованных сторон получать надлежащее удовлетворение в случае нарушения их прав;
- требования к совету директоров устанавливать параметры приемлемого риска для компаний.

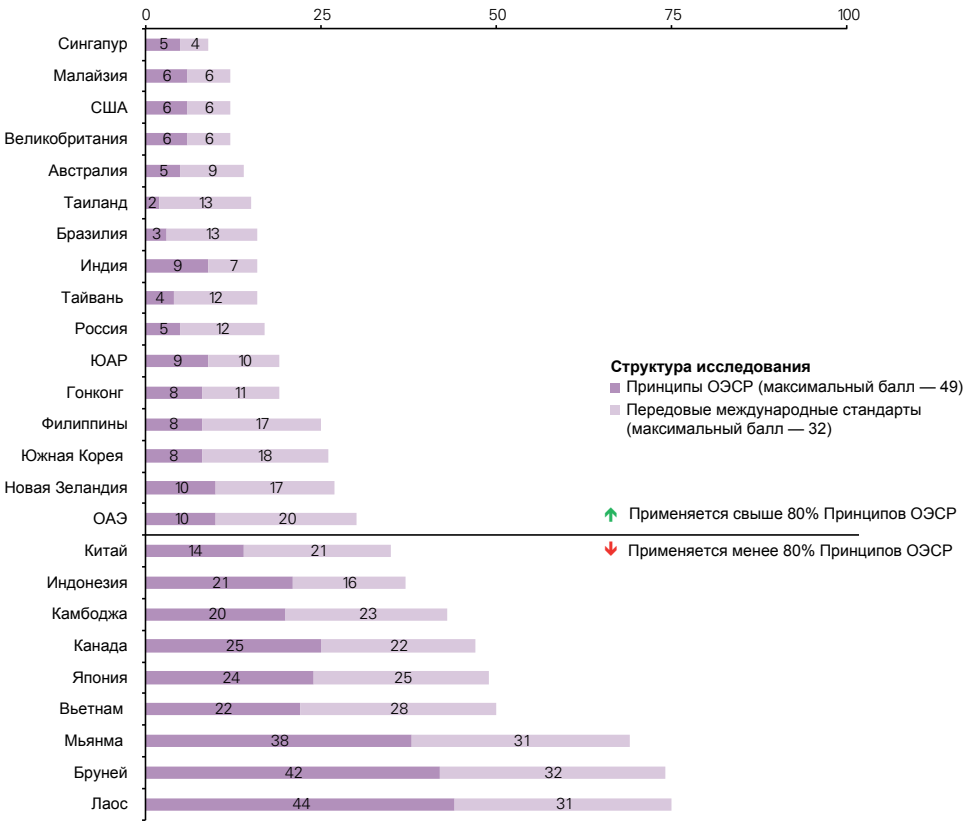
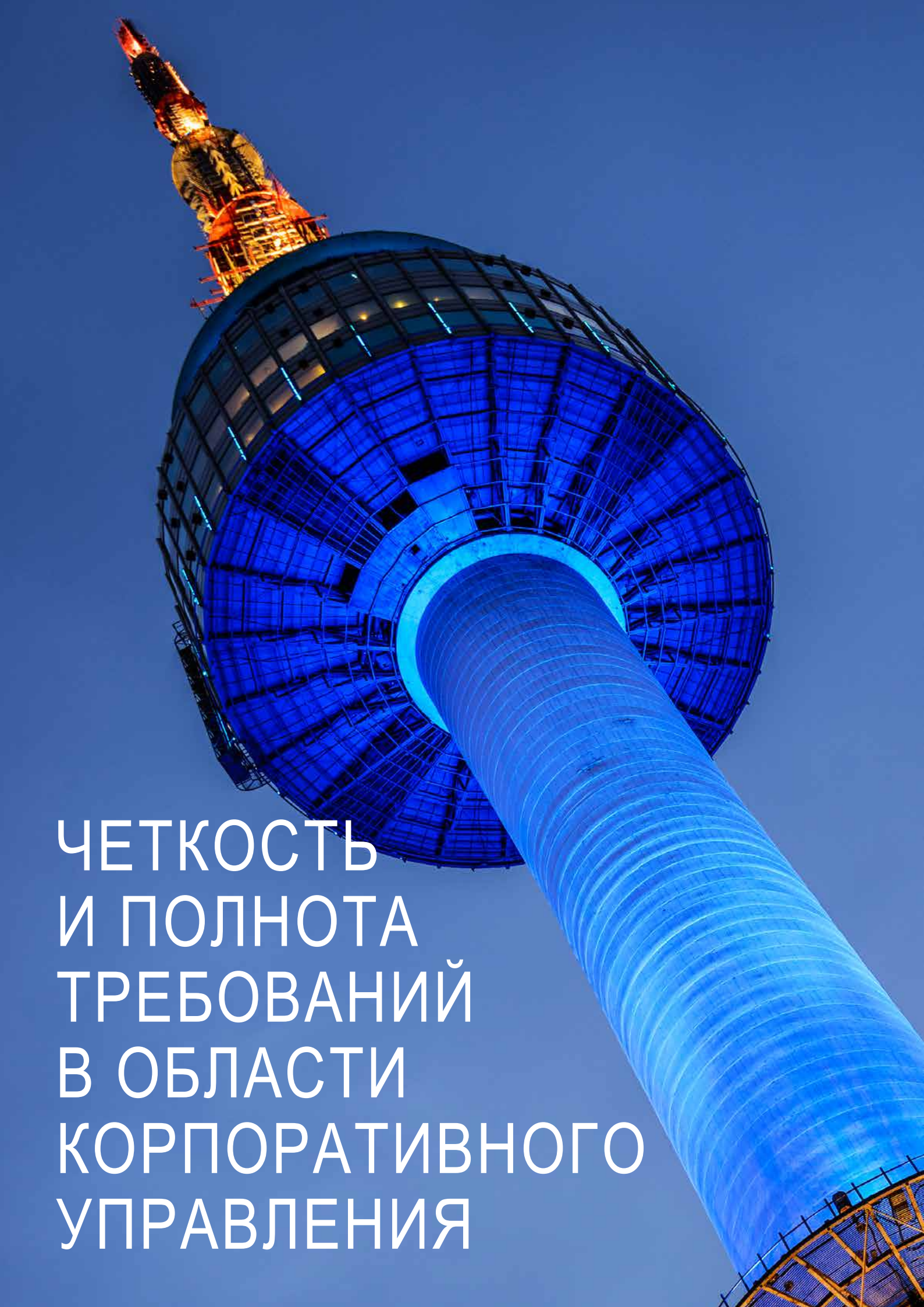


График 7. Количество Принципов ОЭСР и указаний по лучшей практике, для которых отсутствовали требования в рассматриваемых странах

Основные выводы и результаты наблюдений

- Развитые рынки в среднем набрали больше баллов, чем развивающиеся, благодаря четкости и полноте требований, принятых на основе Принципов ОЭСР и указаний по лучшей практике.
- Несмотря на довольно высокие баллы, в некоторых странах степень обязательности требований может повлиять на то, как они применяются на практике.
- Большинство стран устанавливают минимальные обязательные требования и в дополнение к ним принимают принципы или рекомендации, направленные на разъяснение требований и достижение большей гибкости.
- Принципы ОЭСР оказали значительное влияние на требования в области КУ в странах. Большинство рынков применяют свыше 80% Принципов ОЭСР. Однако текущий пересмотр Принципов ОЭСР своевременен, поскольку есть некоторые аспекты, требующие улучшения. Они касаются либо актуальности существующих принципов, либо необходимости включения новых, дополнительных указаний по лучшей практике КУ.
- Рынки, которые набрали баллы ниже среднего, — как развитые, так и развивающиеся — могут проанализировать недостатки в своей системе требований и решить, стоит ли вносить в них улучшения.
- Странам, в которых не представлено большинство Принципов ОЭСР, следует провести соответствующий анализ и определить степень применимости принципов на их рынках.



ЧЕТКОСТЬ И ПОЛНОТА ТРЕБОВАНИЙ В ОБЛАСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Четко определенные требования существуют в большинстве компонентов КУ, хотя компонент «Взаимодействие с заинтересованными сторонами» в этом плане отстает

Согласно проведенному исследованию, в среднем требования, касающиеся компонентов КУ «Лидерство и культура», «Стратегия и результаты деятельности» и «Комплаенс и надзор», по такому показателю, как четкость, почти не отличались друг от друга. Наименее четко были определены требования в рамках компонента «Взаимодействие с заинтересованными сторонами».

На Графике 8 показан сравнительный анализ различных компонентов КУ. Средний балл по компоненту указывает, насколько четкими и полными являются соответствующие требования по отношению к Принципам ОЭСР и иным указаниям лучшей практики. Средний балл, равный 1, указывает на наличие базового требования, т.е. требования в области КУ либо соответствуют Принципам ОЭСР, либо отвечают базовым указаниям лучшей практики, включенным в исследование. На Графике 8 также показано, как соотносятся инструменты в рамках компонентов по степени обязательности. В основном ситуация по компонентам примерно одинаковая, за исключением «Взаимодействия с заинтересованными сторонами», где процент обязательных инструментов несколько выше.

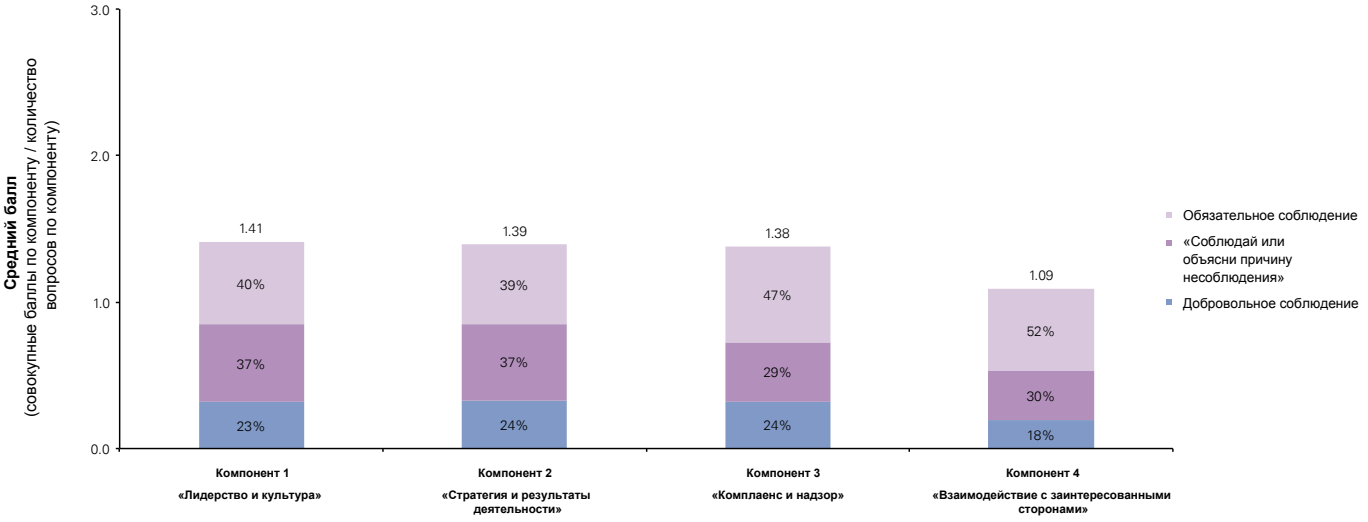


График 8. Сравнение среднего балла по различным компонентам КУ (включая разбивку требований по степени обязательности)

- Требования в рамках **Компонента 1 «Лидерство и культура»** в среднем были наиболее четкими. На Графике 9 видно, что наибольшее количество баллов набрали такие сферы, как «Независимость директоров», «Роль совета директоров» и «Комитет по назначениям». Меньше всего баллов получили «Многообразие в совете директоров» и «Время и ресурсы директоров».
- Требования в рамках **Компонента 2 «Стратегия и результаты деятельности»** в среднем заняли второе место по показателю четкости. Согласно Графику 9, наибольшее количество баллов получила сфера «Комитет по вознаграждениям», посередине были «Структура вознаграждения», а «Оценка результатов деятельности» была одной из сфер, набравших минимальное количество баллов.
- Требования в рамках **Компонента 3 «Комплаенс и надзор»** в среднем заняли третье место по показателю четкости. Согласно Графику 9, наибольшее число баллов набрала сфера «Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности», среднее — сферы «Раскрытие информации» и «Проверка надлежащего функционирования». «Управление рисками» получило наименьшее количество баллов в этом компоненте.
- Наименьшей четкостью (в среднем) отличались требования в рамках **Компонента 4 «Взаимодействие с заинтересованными сторонами».** На Графике 9 видно, что «Права акционеров» были оценены по среднему диапазону, а сфера «Взаимодействие с заинтересованными сторонами» получила наименьшее число баллов в компоненте.

Требования, касающиеся структуры, четче определены, чем требования, связанные с поведенческими или культурными аспектами

Согласно исследованию, четче всего были проработаны сферы КУ, которые подлежат количественному измерению или являются более материальными по своему характеру («структурные»), или же в течение длительного времени им уделялось больше всего внимания. Например, наиболее четкие требования были обнаружены в таких сферах, как «Комитет по вознаграждениям», «Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности», «Независимость директоров», «Роль совета директоров» и «Комитет по назначениям». Смотрите подробнее на Графике 9 и Табл. 9.

Наименее четкие требования касались поведенческих аспектов или относительно новых сфер КУ.

Так, например, менее всего проработаны сферы «Многообразие в совете директоров», «Взаимодействие с заинтересованными сторонами», «Управление рисками», «Оценка результатов деятельности» и «Время и ресурсы директоров».

И хотя неудивительно, что «Многообразие в совете директоров» и «Взаимодействие с заинтересованными сторонами» набрали меньше баллов, чем остальные, количество баллов «Управления рисками» (и отчасти «Проверки надлежащего функционирования») было неожиданным[6]. Две последние сферы вместе со «Структурой вознаграждения» были отнесены к факторам, повлиявшим на мировой финансовый кризис 2008–2009 гг., и потому на них было сосредоточено значительное внимание в последние годы.

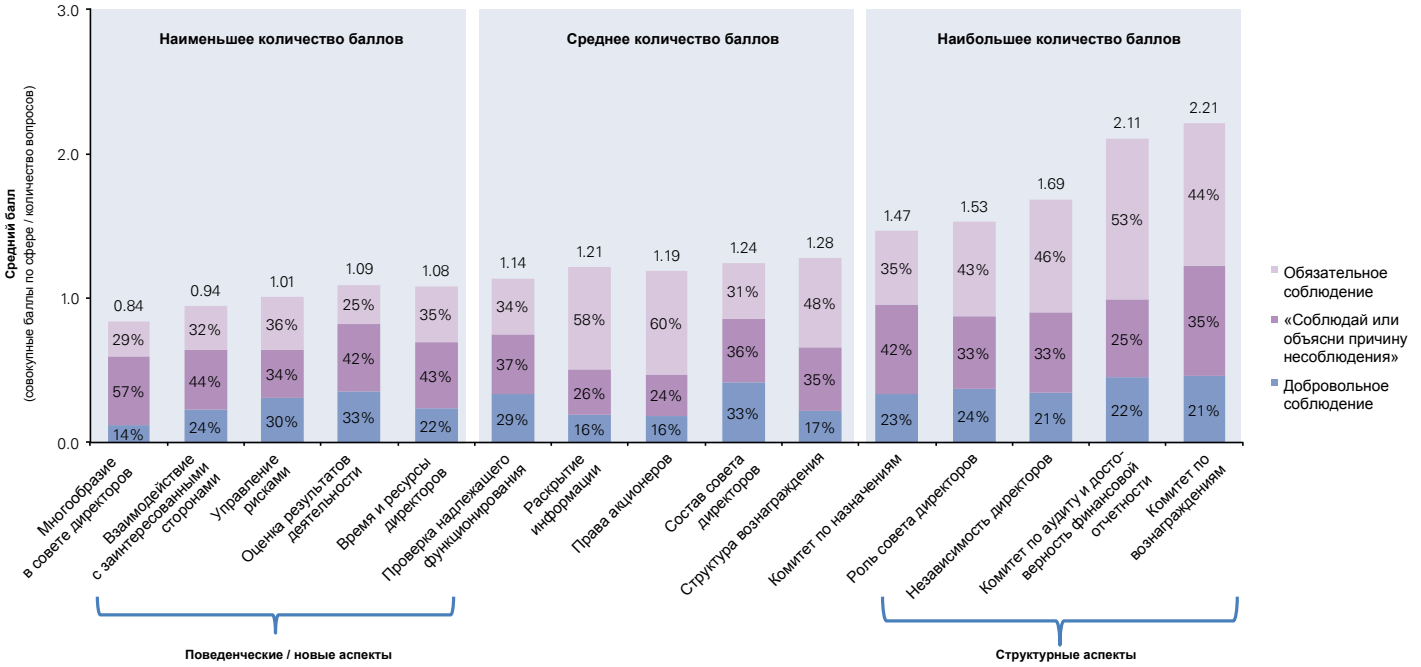


График 9. Средний балл по сферам КУ (с разбивкой по степени обязательности требований)

Рейтинг	Максимально проработанные сферы КУ	Рейтинг	Сферы, проработанные в удовлетворительном объеме	Рейтинг	Наименее проработанные сферы КУ
1	Комитет по вознаграждениям	6	Структура вознаграждения	11	Время и ресурсы директоров
2	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	7	Состав совета директоров	12	Оценка результатов деятельности
3	Независимость директоров	8	Раскрытие информации	13	Управление рисками
4	Роль совета директоров	9	Права акционеров	14	Взаимодействие с заинтересованными сторонами
5	Комитет по назначениям	10	Проверка надлежащего функционирования	15	Многообразие в совете директоров

Табл. 9. Рейтинг наиболее и наименее проработанных сфер КУ

[6] В исследовании специально не рассматривалась практика КУ в финансовых организациях, которая считается более специфической и более продвинутой в плане управления рисками и надзора.

Сферы КУ, набравшие больше всего баллов

Согласно исследованию, следующие основные элементы КУ содержат наиболее проработанные требования.

Комитет по вознаграждениям

Вознаграждение директоров и высшего руководства компании представляет собой сложный, деликатный и вызывающий много споров вопрос с точки зрения того, насколько структура вознаграждения и меры стимулирования соотносятся с долгосрочными целями компании и ожиданиями заинтересованных сторон. Структура вознаграждений подверглась жесткой критике в свете мирового финансового кризиса из-за того, что не был соблюден правильный баланс между рисками и вознаграждением.

Поэтому комитет по вознаграждениям является критически важной структурой, задача которой — устанавливать политику в области вознаграждений и утверждать компенсационные пакеты директоров и высшего состава руководства. Независимость комитета имеет решающее значение в профилактике конфликтов и предвзятости при принятии решений о вознаграждении.

Рейтинг требований по четкости на различных рынках указан ниже:

Наиболее важные аспекты

- Учреждение комитета по вознаграждениям (*)[7]
- Определение функций и обязанностей членов комитета по вознаграждениям
- Независимость комитета по вознаграждениям (*)

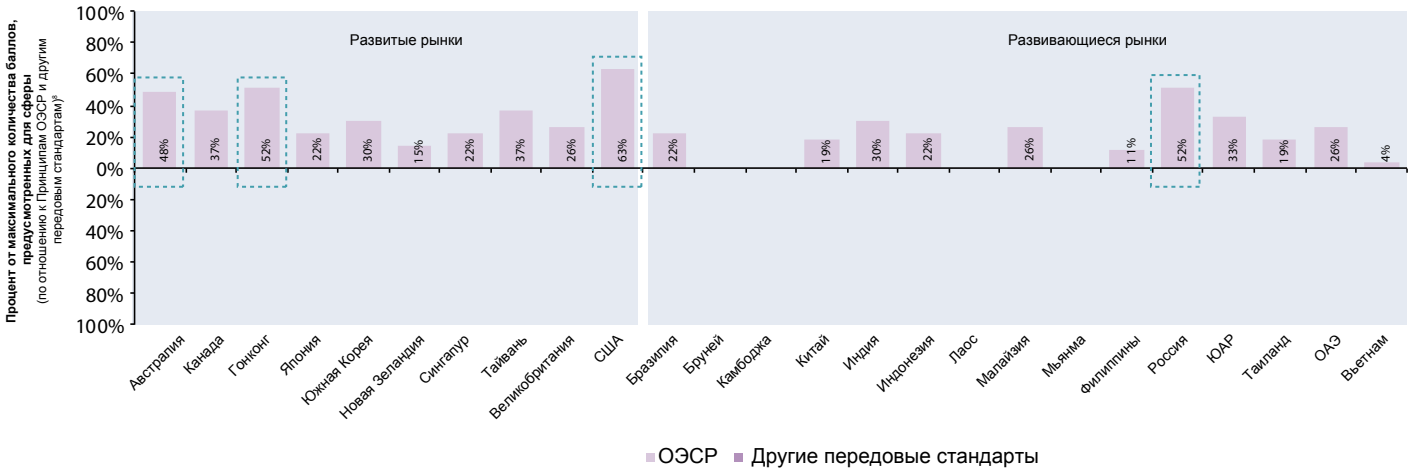


График 10. Четкость требований в рамках сферы «Комитет по вознаграждениям» (по рынкам)

Как показано на Графике 10, в большинстве стран (кроме Брунея, Камбоджи, Лаоса и Мьянмы) в том или ином виде присутствуют требования относительно учреждения комитета по вознаграждениям. Согласно проведенному исследованию, наличие комитета является обязательным для 64% рынков. Однако 16% стран указали, что комитет по вознаграждениям «может» быть учрежден, а в 20% необходимость в его создании не конкретизируется.

В большинстве стран определяются функции и обязанности членов комитета по вознаграждениям, однако четкость и полнота таких требований в разных странах различается. Требования относительно независимости комитета в общем и целом определены довольно четко.

Примерно 32% стран требуют, чтобы все члены комитета были независимыми, 36% — чтобы большинство (в некоторых странах четко указывается, что председатель комитета также должен быть независимым), 8% — чтобы хотя бы один член комитета, и 24% не конкретизируют.

[7] Подробнее об аспектах, обозначенных (*) (т.е. выдержки из требований по КУ), можно найти в Приложении С «Краткая информация о требованиях в области корпоративного управления (выдержки)».

[8] Баллы присваиваются на основе того, сколько всего из максимально доступного количества баллов набрал рынок. Например, Австралия получила 13 из 27 баллов, всего доступных по сфере «Комитет по вознаграждениям», и ее процент составляет 48% соответственно.

Хорошие показатели продемонстрировали развитые рынки, возглавляемые США, Гонконгом и Австралией. Наиболее четкие требования были выявлены в США, особенно в отношении независимости комитета (там требуется, чтобы все члены комитета были независимыми). Гонконг предписывает, чтобы комитет по вознаграждениям обнародовал положение о своих обязанностях с описанием функций и полномочий, переданных ему советом директоров. Такое положение размещается на Интернет-сайте эмитента и фондовой биржи.

Наиболее четкие требования среди развивающихся рынков продемонстрировала Россия. Там существует детальное описание функций и независимости комитета по вознаграждениям, которое включено в пересмотренный Кодекс корпоративного управления, принятый в апреле 2014 г. Индия также недавно внесла требования относительно комитета по вознаграждениям в свой Закон о компаниях и Правила листинга Совета по ценным бумагам и биржам Индии.

Учитывая то, что это критически важный компонент системы КУ, все рынки должны стремиться к тому, чтобы в их компаниях были учреждены комитеты по вознаграждению (или эквивалентные структуры), и к повышению прозрачности за счет раскрытия информации об обязанностях и деятельности комитета.

Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности

Появление все новых изменений и усложнение правил и стандартов учета и финансовой отчетности — вкупе с постоянным риском мошенничества и манипулирования результатами — делают независимый надзор за достоверностью финансовой отчетности все более актуальным.

Рейтинг требований по четкости на различных рынках указан ниже:

Наиболее важные аспекты

- Учреждение комитета по аудиту (*)
- Проведение внешнего аудита (*)
- Независимость комитета по аудиту (*)
- Определение функций и обязанностей членов комитета по аудиту
- Квалификация членов комитета по аудиту в области финансов

Второй по значимости аспект

- Ротация партнеров по аудиту / аудиторских фирм (*)

Наименее важный аспект

- Заявление генерального или финансового директора компании о достоверности финансовой отчетности (*)

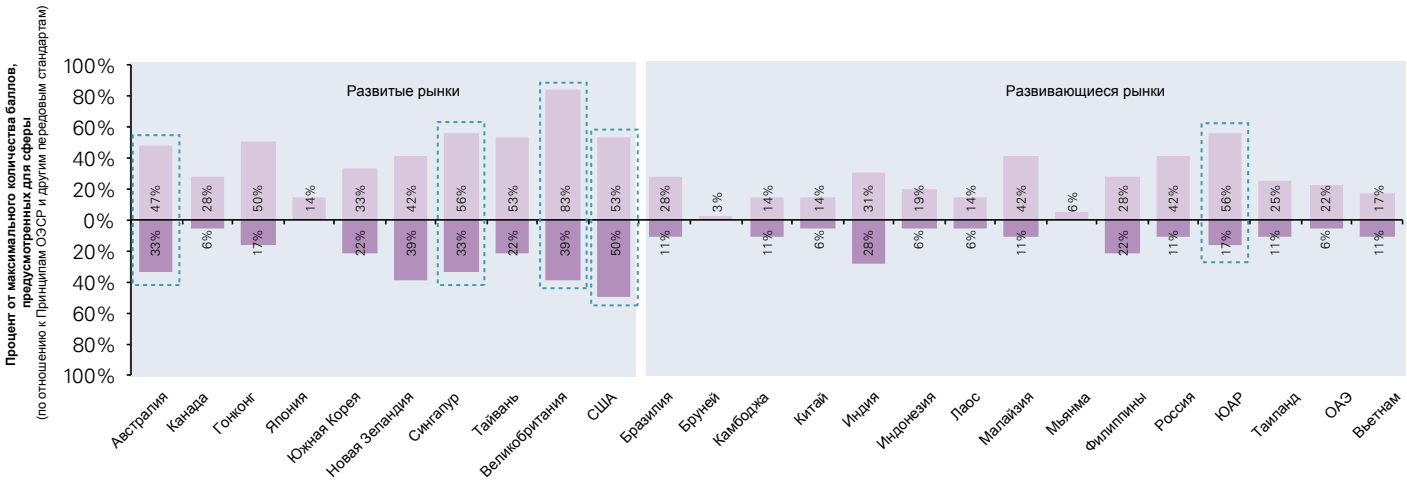


График 11. Четкость требований в рамках сферы «Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности» (по рынкам)

Согласно Графику 11, на всех рынках присутствуют требования в области КУ, связанные с надзором за подготовкой финансовой отчетности, однако их объем и качество различаются. Все рынки (кроме Мьянмы и Брунея) приняли у себя требования на базе Принципов ОЭСР по созданию независимого комитета по аудиту. На 44% рынков требуется, чтобы большинство членов комитета по аудиту были независимыми, а на некоторых специально указывается, что председатель комитета также должен быть независимым. Около 36% рынков предписывают, чтобы все члены комитета были независимыми. 96% рынков специально указывают необходимость в проведении внешнего независимого аудита финансовой отчетности. Однако это базовое требование в явном виде отсутствует в Лаосе.

В большинстве стран и рынков имеются четко определенные требования в отношении функций и обязанностей членов комитета по аудиту. И хотя на разных рынках они различаются, в основном везде подчеркивается, что основной обязанностью комитета по аудиту является надзор за финансовой отчетностью, механизмами внутреннего контроля, внутренним и внешним аудитом.

Лучше всего эти требования проработаны на развитых рынках. Лидером в этой области является Великобритания, где особенно хорошо проработаны требования в отношении комитета по аудиту и внешнего аудита, закрепленные либо законодательно (Закон о компаниях и Правила листинга), либо в инструментах, излагающих основные принципы (Кодекс корпоративного управления Великобритании), либо в иных указаниях по передовой практике, используемых добровольно (например, Рекомендации Совета по финансовой отчетности о деятельности комитетов по аудиту). В Великобритании, Сингапуре, Гонконге и Малайзии существует четкое и полное положение об обязанностях комитета по аудиту. Среди развивающихся рынков лидирует ЮАР, где четко регламентированы функции и вопросы независимости комитета.

Несмотря на то что один из важнейших аспектов в этой сфере связан с квалификацией и опытом членов комитета по аудиту в области финансов, тут на рынках существует определенный разброс. Наиболее передовой практикой (Великобритания, Сингапур) является требование иметь в составе комитета по аудиту по крайней мере одного члена с актуальным опытом работы в сфере финансов и бухучета.

Ротация партнеров по аудиту / аудиторских фирм была оценена как второй по значимости аспект в этой сфере. И хотя данное требование упомянуло больше развитых стран, чем развивающихся, единого стандарта в отношении срока такой ротации нет. Он либо не конкретизируется, либо варьируется от 4–5 до 7–10 лет.

Наименее значимым аспектом было предоставление главным исполнительным или финансовым директором совету директоров заявления или подтверждения о том, что финансовая отчетность является достоверной. Это требование относится к разряду прочих указаний по передовой международной практике (оно отсутствует в Принципах ОЭСР) и представлено лишь на 36% рынков, что оставляет возможность для улучшения работы компаний в этой сфере.

Независимость директоров

Способность совета директоров выносить независимые суждения относительно положения дел в компании является фундаментальным требованием эффективного корпоративного управления. Способность подвергать сомнению принимаемые решения и искать подтверждение тому, что действия компании соответствуют ее целям и этическим ценностям, считается крайне важной функцией совета директоров и в особенности его независимых членов.

Рейтинг требований по четкости на различных рынках указан ниже:

Наиболее важные аспекты

- Независимость совета директоров (*)
- Раскрытие информации о существенных интересах директоров
- Определение независимости
- Требование о том, чтобы председатель совета директоров и генеральный директор были разными лицами (*)

Вторые по значимости аспекты

- Определение существенного акционера
- Функции и обязанности директоров без исполнительных полномочий

Наименее важный аспект

- Ограничения по сроку полномочий директоров (*)

На Графике 12 можно увидеть, что четко определенные требования в отношении независимости директоров существуют на большинстве развитых и развивающихся рынков. Исключениями были только Япония, Бруней, Лаос и Мьянма, где эти требования либо определены нечетко, либо, как в случае Лаоса, и вовсе отсутствуют.

Одними из лидеров были США, Великобритания и Австралия, где эти требования в явном виде присутствуют и соотносятся с Принципами ОЭСР или другими указаниями по передовой международной практике. Таиланд и Россия лидируют среди развивающихся рынков и даже перегнали по этому показателю целый ряд развитых рынков.

Почти 88% рассматриваемых рынков (22 из 25) требуют, чтобы в составе совета директоров были независимые директора. Однако существуют расхождения относительно того, сколько их всего должно быть в совете. В целом рекомендуется, чтобы они составляли одну пятую часть или большинство директоров в совете или же чтобы все директора были независимыми.

Рынки теперь более четко определяют понятие «независимости» после того, как ряд недавних корпоративных кризисов, а также общефинансовые кризисы выявили недостаток объективности и неэффективные процессы надзора.

Однако определения независимости варьируются, особенно в том, что касается понятия «существенные акционеры». И хотя 76% рынков употребляют это понятие в связи с независимостью, только 40% определяют, сколько именно должна составлять доля участия такого акционера в процентах, чтобы он был признан существенным. И даже в этом случае процент колеблется от 2% до 10%. Это особенно актуально для рынков, где много семейных предприятий (с контролирующими акционерами), прежде всего в Азии.

Ключевым компонентом независимости, который необходимо учесть, является роль председателя совета директоров и генерального директора. Признается, что эти должности должны быть отделены в целях более независимого принятия решений и предотвращения сосредоточения в руках одного человека слишком больших полномочий. Около 16% рынков не разрешают, чтобы должность председателя совета директоров и генерального директора занималась одним и тем же лицом.

Другие 44% не запрещают такой вариант, однако регламентируют дополнительные меры, которые должны быть приняты в этом случае (например, избрание главного независимого директора в составе совета директоров). Еще 16% разрешают это и не упоминают какие-либо дополнительные меры для предотвращения негативных последствий.

На остальных 24% рынков не упоминается данное требование. Это говорит о том, что существует большой разброс в требованиях по данному критически важному компоненту эффективного КУ в разных странах.

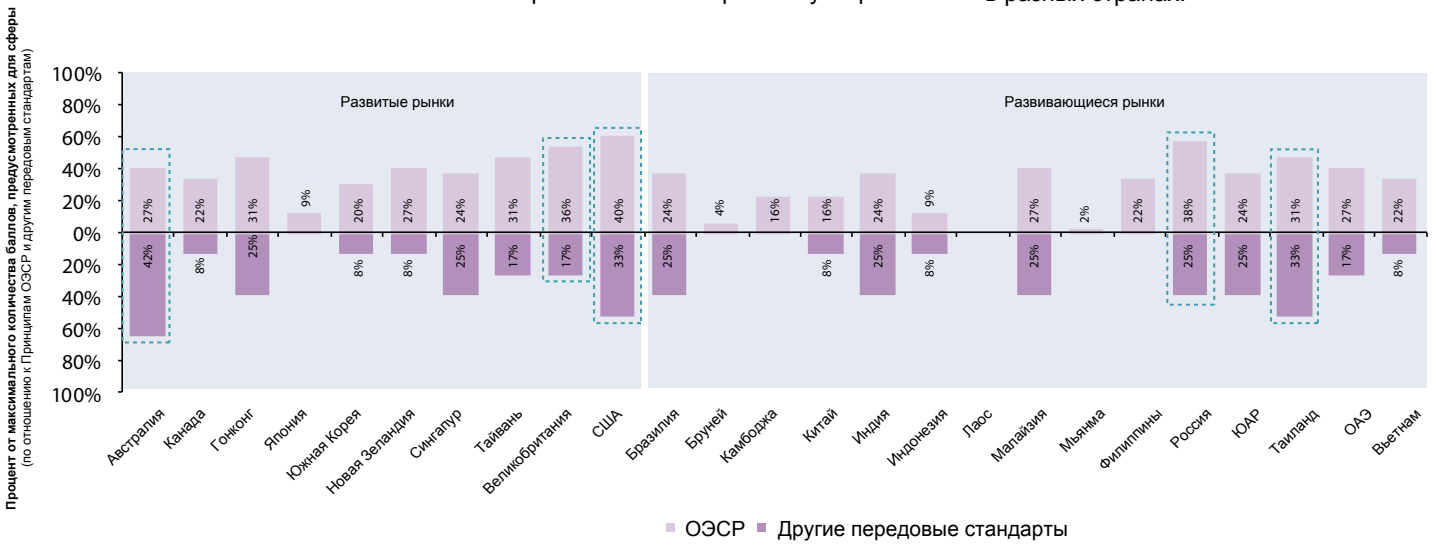


График 12. Четкость требований в рамках сферы «Независимость директоров» (по рынкам) с указанием набранных баллов в процентном отношении к максимальному количеству баллов

Другой областью для улучшения как на развитых, так и на развивающихся рынках является более четкое установление функций и обязанностей независимых директоров. В этой области лидирует Великобритания, где роль директоров без исполнительных полномочий детально определена в Рекомендациях по эффективности совета директоров, выпущенных Советом по финансовой отчетности. На других развитых рынках, таких как Гонконг, Южная Корея, Сингапур и США, роль неисполнительных директоров также определена более-менее четко, а в Австралии, Канаде и Японии, например, четких рекомендаций по этому вопросу найти практически не удалось.

Среди развивающихся рынков пальма первенства принадлежит России, Таиланду и Малайзии. Однако еще многое нужно сделать, чтобы повысить осведомленность о важности данной функции в компании.

Роль совета директоров

Четкое определение функций и ответственности совета директоров является еще одним неотъемлемым компонентом системы КУ. При этом принимаются во внимание как фидуциарные обязанности директоров, так и их полномочия по управлению деятельностью компании и принятию решений относительно ее стратегических, финансовых и операционных целей.

Важное значение также придается установлению соответствующих этических ценностей и выработке единой позиции на уровне совета директоров, которая затем по цепочке передается всем подчиняющимся им функциям.

Рейтинг требований по четкости на различных рынках указан ниже:

Наиболее важные аспекты

- Фидуциарные обязанности совета директоров
- Определение функций и обязанностей совета директоров

Вторые по значимости аспекты

- Кодекс поведения / этические ценности (*)
- Принятие документов, регламентирующих роль совета директоров (*)

Наименее важный аспект

- Подготовка директорами заявлений об уходе в отставку / увольнении

На Графике 13 можно увидеть наличие четко определенных требований в этой сфере в ряде стран. Наиболее проработанной данная сфера является в Австралии; вслед за ней идут Гонконг, ЮАР, Бразилия и Малайзия. В Австралии четко регламентированы фидуциарные обязанности совета директоров, обязательными являются подготовка Положения о совете директоров с описанием его функций и принятие кодекса поведения.

Малайзия также требует от совета директоров документально закреплять свои функции в Положении о совете. В ЮАР предусмотрено детальное описание роли директоров, которая также должна быть зафиксирована в Положении.

Гонконг, Малайзия и Сингапур — единственные рынки, где требуется раскрывать причины увольнения или отстранения от должности директоров. В дополнение к этому в Сингапуре, в отличие от остальных рынков, является обязательной подготовка директорами заявления с указанием причин ухода в отставку.

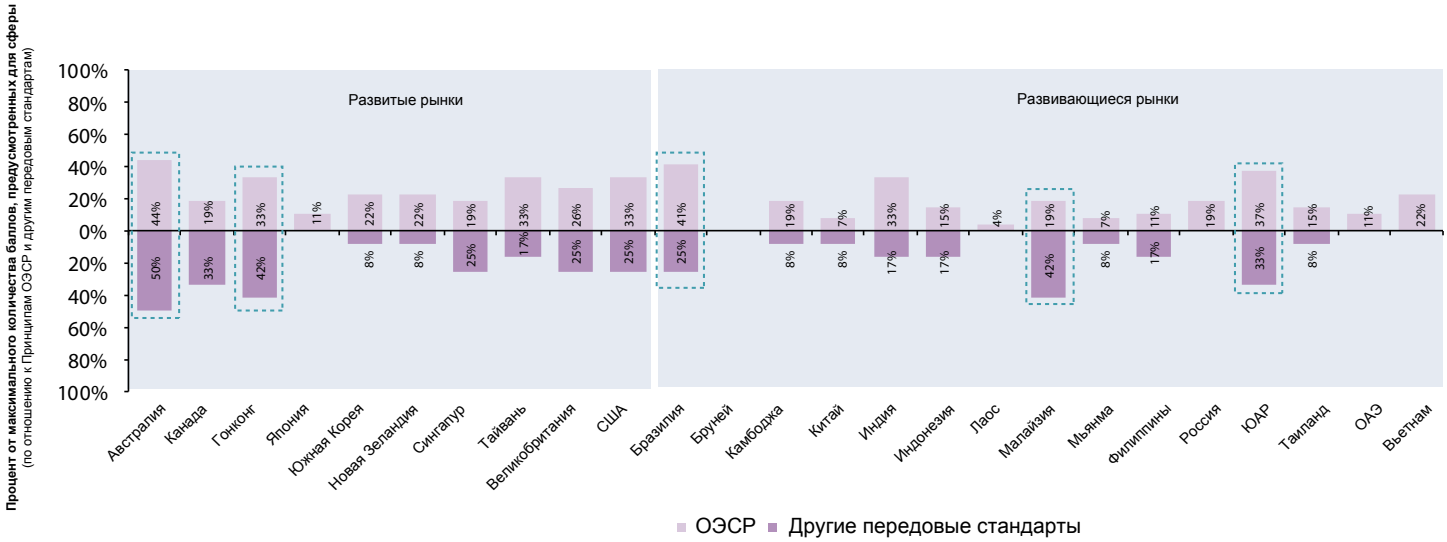


График 13. Четкость требований в рамках сферы «Роль совета директоров» (по рынкам)

Сферы КУ, набравшие меньше всего баллов

Согласно проведенному исследованию, наименьшее количество баллов получили указанные ниже сферы.

Многообразие в совете директоров

Учитывая, насколько важным является оптимальный состав совета директоров с точки зрения опыта, навыков и квалификации, растет понимание необходимости в обеспечении социокультурного, гендерного и этнического многообразия в совете директоров. При этом степень многообразия может быть разной: может учитываться только пол, а могут также учитываться возраст, этническое происхождение, географический регион, откуда директор родом, образование, профессиональный опыт.

Рейтинг требований по четкости на различных рынках указан ниже:

Наименее важный аспект

- Правила, устанавливающие необходимость многообразия в совете директоров (*)

На Графике 14 хорошо видно, что значительное число рынков не выполняют требования по обеспечению многообразия в совете директоров. На некоторых рынках существует требование о наличии политики в области многообразия в компании. Пальма первенства в этой сфере среди развитых рынков принадлежит Великобритании и Австралии. Среди развивающихся рынков высокие баллы получила Малайзия. На всех этих трех рынках являются обязательными подготовка и раскрытие политики, а также постановка целей (например, соотношение членов совета директоров по половому признаку), поддающихся количественному измерению. Кроме того, в Австралии требуется ежегодно проводить оценку таких целей и раскрывать информацию об «индикаторах гендерного равноправия».

Индия недавно ввела требование для всех компаний, зарегистрированных на бирже, чтобы в составе их советов директоров присутствовала как минимум одна женщина.

И хотя мнения о том, насколько установление квот в совете директоров по половому признаку влияет на повышение эффективности совета, расходятся, последнее время рынки все чаще задумываются о необходимости внесения изменений в этой связи[9].

Например, в Канаде в настоящее время опубликован документ для обсуждения по гендерному многообразию в совете директоров.

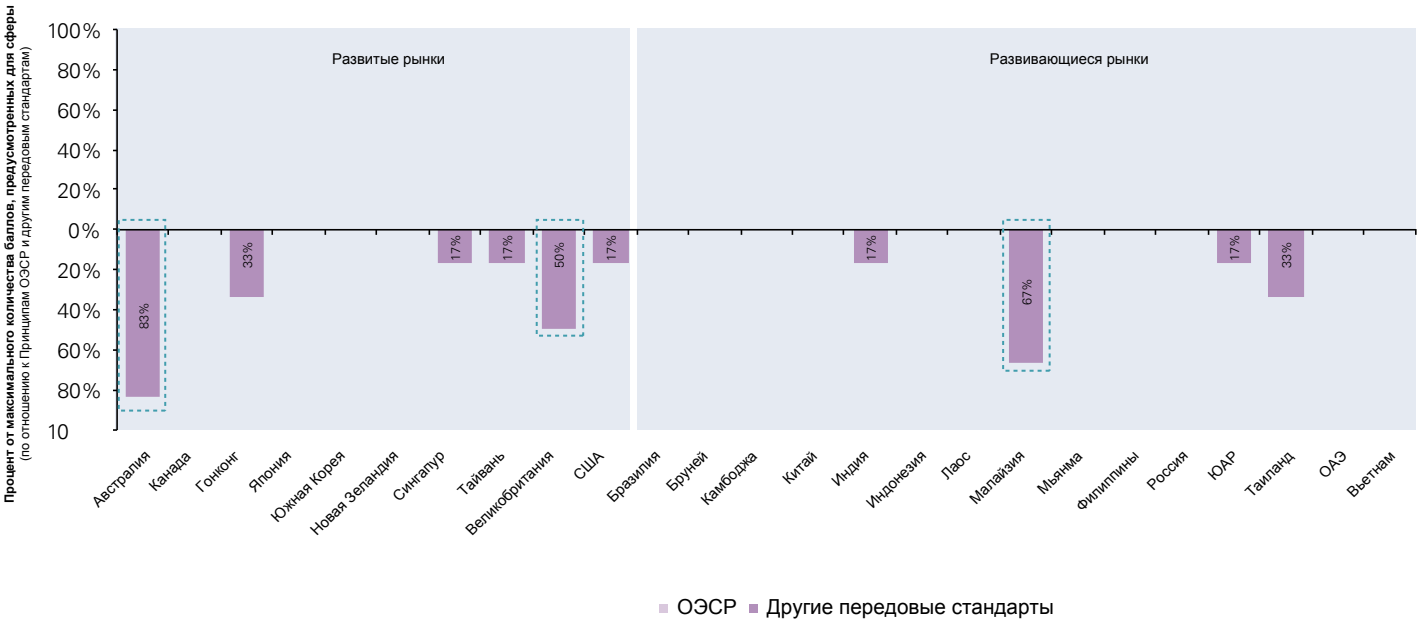


График 14. Четкость требований в рамках сферы «Многообразие в совете директоров» (по рынкам)

[9] В скандинавских странах приняты обязательные требования по обеспечению гендерного многообразия в рамках их системы КУ, однако данные страны не были включены в наше исследование.

Взаимодействие с заинтересованными сторонами

Взаимодействие с заинтересованными сторонами имеет важное значение для понимания наиболее приоритетных вопросов, волнующих заинтересованные стороны (акционеров, инвесторов, аналитиков, работников, местные сообщества, СМИ, регулирующие органы, правительство и т.д.). Это помогает повысить эффективность разработки стратегии и принятия ключевых решений. Взаимодействие с заинтересованными сторонами по основным финансовым и нефинансовым вопросам играет важную роль в формировании доверия к компании.

Рейтинг требований по четкости на различных рынках указан ниже:

Наиболее важный аспект

- Требование по созданию механизмов взаимодействия с заинтересованными сторонами

Вторые по значимости аспекты

- Требования в области КСО / по подготовке отчетности по вопросам устойчивого развития (*)

Наименее важные аспекты

- Создание политики / программы развития взаимоотношений с инвесторами
- Возможность получения заинтересованными сторонами удовлетворения в случае нарушения их прав
- Право участия работников и специальные программы по привлечению их к сотрудничеству

На Графике 15 видно, что в целом ситуация на развитых и развивающихся рынках несильно отличается.

Вопросы КСО (такие как взаимоотношения между руководством компании и ее работниками, взаимоотношения с другими заинтересованными сторонами, например, кредиторами, поставщиками, местными сообществами, политика / стратегия в области управления персоналом) более-менее четко освещены в Принципах ОЭСР. Ряд рынков предписывают учитывать факторы, связанные с КСО (включая экологические и социальные аспекты), при разработке стратегии или включать их в функции совета директоров.

Однако подготовка отчетности по устойчивому развитию остается сравнительно новой сферой, требования по которой на различных рынках различаются. В этой области среди развитых рынков лидирует Великобритания, где предусмотрено требование по раскрытию в стратегическом отчете компании информации о ее экологической деятельности, управлении персоналом, социальных вопросах и вопросах, связанных с местными сообществами и защитой прав человека. Фондовые биржи в Гонконге и Сингапуре разработали добровольные для применения правила по подготовке отчетности по устойчивому развитию, экологическим, социальным вопросам и КУ, хотя уровень их соблюдения варьируется ввиду их добровольного характера.

Среди развивающихся рынков ближе всего к Принципам ОЭСР находятся требования в ЮАР. Это связано с введением там системы интегрированной отчетности. В Малайзии также приняты четко определенные требования, регламентирующие раскрытие в годовых отчетах компаний информации об их деятельности в области КСО. Требование по подготовке отчетности по КСО есть и в России, и в Таиланде, однако оно либо носит добровольный характер, либо применяется на основе «соблюдай или объясни причину несоблюдения».

Другие требования ОЭСР в этой сфере включают закрепление прав заинтересованных сторон на законодательном уровне. Развивающиеся рынки тут обгоняют развитые: Тайвань — единственный развитый рынок, который внедрил у себя это требование. Однако ни один из рынков не применяет у себя всех аспектов.

Ряд улучшений требуется в механизмах, используемых для взаимодействия с заинтересованными сторонами. И хотя некоторые рынки, включая Австралию, Тайвань и США (из развитых) и ЮАР, Таиланд, Малайзию и Бразилию (из развивающихся), приняли требования по привлечению более широкого круга заинтересованных сторон, большинство рынков по-прежнему основное внимание уделяют взаимодействию с акционерами/инвесторами.

Требования, связанные с программами развития взаимоотношений с инвесторами[10], возможностью получения заинтересованными сторонами удовлетворения в случае нарушения их прав и схемами участия работников, набрали наименьшее количество баллов. В ряде стран требуется регулярный диалог с инвесторами (в основном посредством годовых общих собраний); в Сингапуре является обязательной подготовка политики по развитию и поддержанию взаимоотношений с инвесторами. На Филиппинах, Тайване и в Бразилии также существуют четко сформулированные требования по этим вопросам, включая необходимость принятия политики, программ и создания структур по связям с инвесторами. Однако возможности для улучшений в этой сфере есть как на развитых, так и на развивающихся рынках.

[10] Для целей настоящего исследования требования, касающиеся институциональных инвесторов / надзорных кодексов, были собраны и проанализированы в сфере «Права акционеров».

Принципы ОЭСР устанавливают высокие стандарты в том, что касается защиты прав заинтересованных сторон: для этого, согласно Принципам, в компаниях должны быть предусмотрены эффективные меры получения компенсаций/удовлетворения. Однако данное требование отсутствует на большинстве рынков. А там, где оно есть, оно касается только получения компенсаций акционерами в случае нарушения их прав, а не всеми заинтересованными сторонами компании. Исключение составляет ЮАР, где в требованиях предусмотрено, чтобы совет директоров обеспечивал эффективное и оперативное разрешение всех внутренних и внешних споров с заинтересованными сторонами.

Управление рисками

Недавние сбои в системах управления рисками и внутреннего контроля в ходе глобальных финансовых кризисов и корпоративных коллапсов повысили необходимость в изменениях в этой области.

В частности, должна быть установлена конечная ответственность за управление рисками в компании с четким распределением функций и обязанностей по всей иерархической структуре. Связь между стратегическими целями, принятием решений и параметрами приемлемого риска должна быть более явной. Компании должны более открыто говорить о своих рисках и о том, что они делают, чтобы снизить их. Введение эффективного надзора за адекватностью и эффективностью системы управления рисками и механизмов внутреннего контроля внушает заинтересованным сторонам уверенность в том, что компания обладает всеми необходимыми средствами для того, чтобы справиться с неопределенностью.

Рейтинг требований по четкости на различных рынках указан ниже:

Наиболее важный аспект

- Ответственность совета директоров за управление рисками (*)

Вторые по значимости аспекты

- Анализ системы управления рисками и механизмов внутреннего контроля (*)
- Учреждение комитета по рискам при совете директоров
- Раскрытие информации об основных рисках компании (*)

Наименее важные аспекты

- Предоставление советом директоров своих комментариев / мнений по вопросам управления рисками и механизмам внутреннего контроля
- Определение советом директоров параметров приемлемого риска для компании
- Учреждение отдельного комитета при совете директоров для надзора за управлением рисками и другими областями, связанными с рисками
- Разработка принципов управления рисками для дочерних предприятий

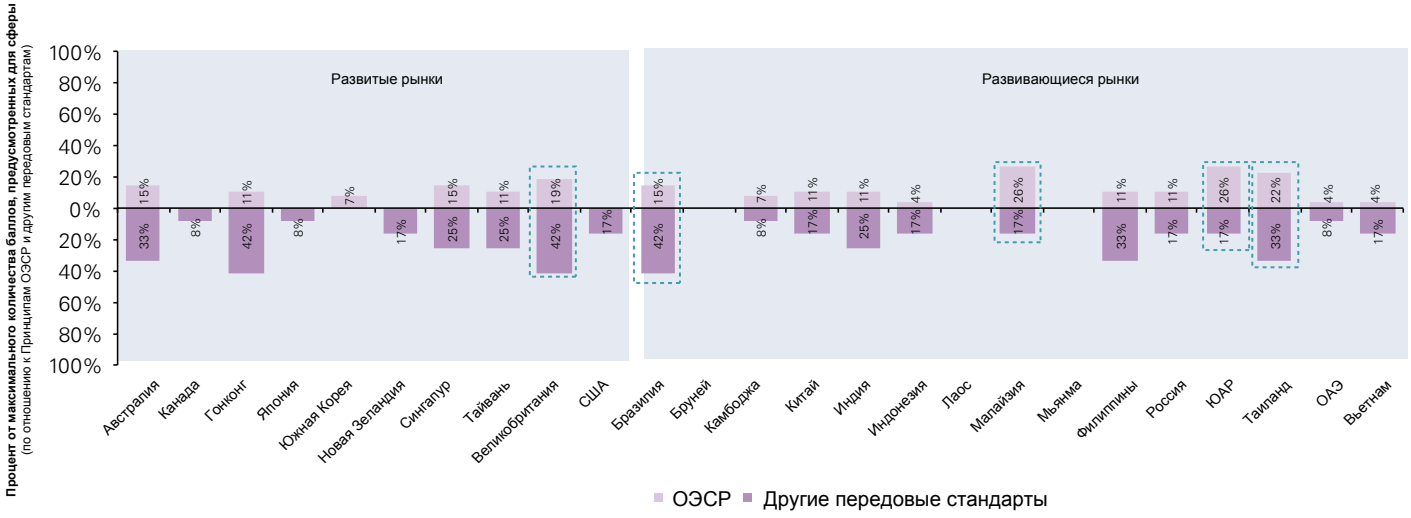


График 15. Четкость требований в рамках сферы «Взаимодействие с заинтересованными сторонами» (по рынкам)

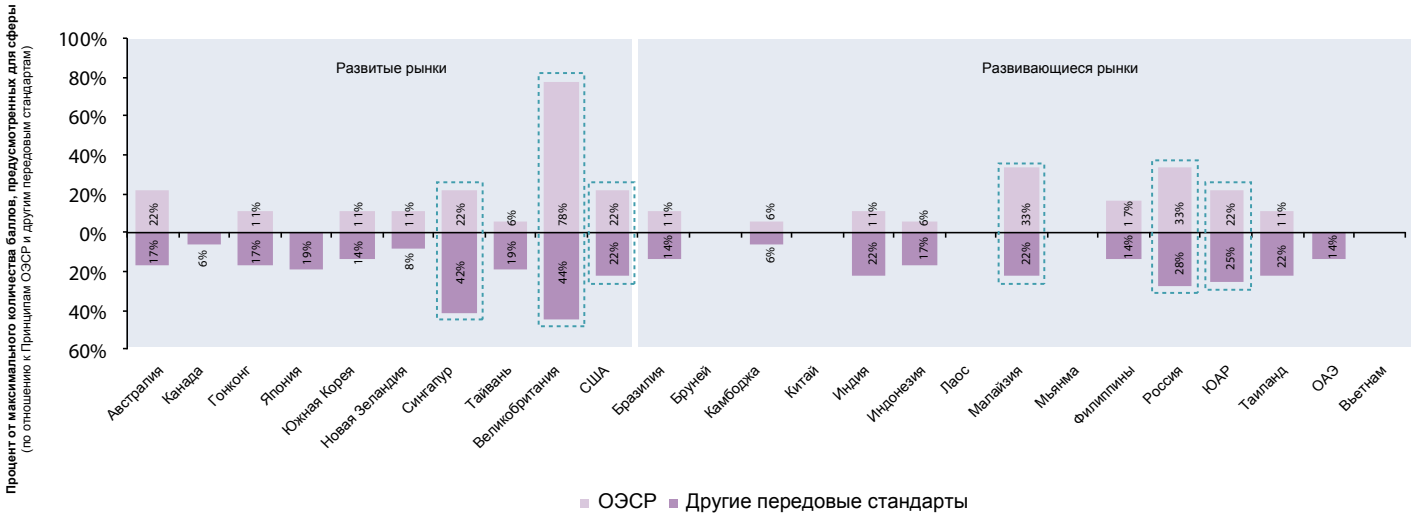


График 16. Четкость требований в рамках сферы «Управление рисками» (по рынкам)

По Графику 16 видно, что требования в рамках сферы «Управление рисками» различаются по четкости. Безусловным лидером в этой области является Великобритания, где имеются в наличии хорошо проработанные инструменты корпоративного управления (Рекомендации по эффективности совета директоров и Рекомендации по управлению рисками, внутреннему контролю и подготовке финансовой и корпоративной отчетности, выпущенные Советом по финансовой отчетности), предусматривающие ответственность совета директоров за управление рисками, создание комитетов при совете директоров по рискам и раскрытие информации об основных рисках в годовом отчете (стратегический отчет).

Далее среди развитых рынков идут Сингапур и США. И хотя в Сингапуре отсутствуют требования по раскрытию информации об основных рисках, там существуют четко определенные требования по управлению рисками (Правило листинга Сингапурской биржи 1207 (10), Принцип 11 Кодекса КУ Сингапура «Управление рисками и механизмы внутреннего контроля»), в частности, касающиеся роли совета директоров, комитетов по рискам при совете директоров, параметров приемлемого риска, анализа адекватности и эффективности систем управления рисками и внутреннего контроля и предоставления комментариев совета директоров по этому поводу в годовом отчете.

Хорошие показатели США прежде всего связаны с требованиями Закона Сарбейнса – Оксли от 2002 г., согласно которым компании должны осуществлять надзор за механизмами внутреннего контроля финансовой отчетности и раскрывать информацию о рисках в документах, подаваемых в КЦББ США (напр. Форма 10K).

Однако требования Закона касаются лишь механизмов контроля за подготовкой финансовой отчетности, а не системы управления рисками и внутреннего контроля в целом, а обязательное требование о раскрытии информации о рисках в данном случае может служить примером того, как директивные указания регулируют в целом недирективные, основанные на шаблонах формы. Россия, Малайзия и ЮАР лидируют в вопросах управления рисками среди развивающихся рынков. В Малайзии действуют четко определенные требования в отношении процесса постановки целей и разработки стратегии, включая параметры приемлемого риска, в рамках мониторинга и оценки результатов деятельности компаний. ЮАР также приняла и применяет эффективные требования в области управления рисками.

При более детальном изучении требований на различных рынках были выявлены существенные расхождения в применяемой там терминологии. Например, в процессе анализа систем управления рисками и внутреннего контроля в различных странах основное внимание, согласно проведенному исследованию, уделяется: «тому, насколько система хорошо функционирует», «ее структуре и функционированию», «наличию и эффективности», «адекватности», «результативности» и «эффективности» системы. Предмет анализа при этом варьируется от «механизмов внутреннего контроля за подготовкой финансовой отчетности», просто «механизмов внутреннего контроля» до «системы / принципов управления рисками» или различных их комбинаций.

Кроме того, различия в терминологии существуют и на самих рынках, где применяется несколько инструментов КУ. Так, например, Правилами листинга Сингапурской биржи предусмотрено, что совет директоров должен выразить мнение относительно адекватности механизмов внутреннего контроля, в то время как согласно Кодексу КУ Сингапура совет директоров должен прокомментировать адекватность и эффективность систем управления рисками и внутреннего контроля. Другой пример — в Малайзии обязательные требования предусматривают проверку эффективности системы управления рисками и внутреннего контроля, а Кодекс КУ предписывает проверку результативности и эффективности только механизмов внутреннего контроля.

Подобные расхождения могут приводить к путанице и неопределенности, которая может повлиять на эффективность внедрения требований на рынке и уровень их применения. Смотрите Приложение C . Краткая информация о требованиях в области корпоративного управления (выдержки).

Новой областью управления рисками, которая еще не в достаточной степени проработана, является обеспечение взаимодействия между советом директоров группы и дочерних предприятий. Это соответствует передовым стандартам, применяемым, когда группа наращивает свой бизнес. Однако

подобная практика была обнаружена только на двух развитых рынках (Япония и Тайвань) и пяти развивающихся (Индия, Россия, ЮАР, Таиланд и ОАЭ).

В Индии существует требование, согласно которому по крайней мере один независимый директор холдинговой компании должен быть членом совета директоров существенного дочернего общества компании в Индии, акции которого не котируются на бирже. Однако учитывая потенциальные финансовые и (или) репутационные риски, связанные с дочерними предприятиями, дополнительные указания или рекомендации в этой области были бы нелишни.

Прочие значимые сферы

В целях понимания четкости и полноты требований в сфере КУ в ходе исследования также были проанализированы основные трудности (в частности, структура вознаграждений и механизмы проверки надлежащего функционирования), с которыми сталкиваются рассматриваемые рынки. Основным поводом для критики характера управления компаниями в период до глобального финансового кризиса стали выплаты чрезмерно высоких вознаграждений высшему руководству без учета допустимых для компании пределов риска и ее долгосрочной стабильности. Кроме того, серьезные опасения вызывали системы управления рисками и проверки надлежащего функционирования.

И хотя, особенно на развитых рынках, в некоторых из этих областей существуют хорошо проработанные требования, в целом потребуется провести еще немало работы на международном уровне, чтобы повысить информированность рынков и компаний о том, какие механизмы должны быть и как лучше внедрить эти изменения, особенно на развивающихся рынках.

Структура вознаграждения

Вознаграждение топ-менеджеров и директоров представляет собой один из аспектов КУ, вызывающих больше всего споров. Подобрать оптимальный размер вознаграждения и материального поощрения для того, чтобы привлечь и удержать квалифицированные кадры, не навредив интересам компании в долгосрочной перспективе, представляет собой непростую задачу. Акционеры и заинтересованные лица все больше обращают внимание и голосуют за прозрачность компенсаций, чтобы быть уверенными в том, что компенсации топ-менеджеров действительно согласуются с результатами их работы и допустимым для компании уровнем риска.

Рейтинг требований по четкости на различных рынках указан ниже:

Наиболее важный аспект

- Требования по раскрытию информации о вознаграждении директоров

Вторые по значимости аспекты

- Политика установления вознаграждений для директоров
- Требования по раскрытию информации о вознаграждении директоров
- Требования по раскрытию информации о вознаграждении высшего исполнительного руководства компании
- Политика установления вознаграждений для высшего исполнительного руководства компании
- Предоставление опционов на акции

Наименее важный аспект

- Положения о возврате полученного вознаграждения

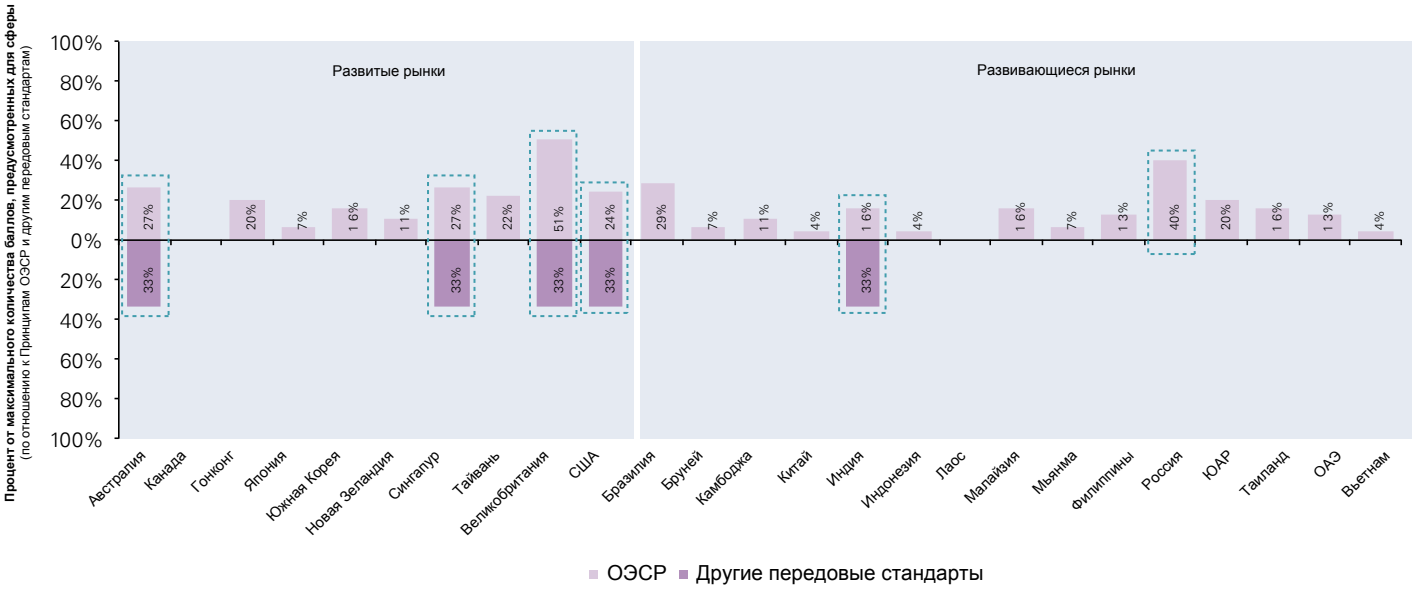


График 17. Четкость требований в рамках сферы «Структура вознаграждения» (по рынкам)

На Графике 17 видно, что требования, относящиеся к структуре вознаграждения, лучше всего проработаны на развитых рынках, в особенности в Великобритании, США, Австралии и Сингапуре. Австралия недавно приняла «правило двух голосований», дающее акционерам больше возможностей ограничить чрезмерное вознаграждение высшего руководства компании. Если 25% или более голосов на двух подряд годовых собраниях акционеров будут отданы против принятия отчета по вознаграждениям, компания должна будет официально обратиться ко всем директорам, кроме управляющего директора, чтобы они подали свои кандидатуры на переизбрание в течение 90 дней. Индия и Россия являются лидерами среди развивающихся рынков, что отражает предпринятые недавно обеими странами усилия по совершенствованию своих основных инструментов в области КУ.

Требования к структуре вознаграждений на развитых рынках предусматривают как минимум варианты фиксированного вознаграждения, вознаграждения в зависимости от результатов работы, вознаграждения в виде долей участия и выплаты в связи с расторжением договора. Размер вознаграждения должен быть достаточным для того, чтобы привлечь и удержать директоров и обеспечить успешное управление компанией без необходимости платить больше, чем нужно.

Существуют однако значительные расхождения между тем, как на различных рынках относятся к предоставлению опционов на акции в качестве вознаграждения директорам. Определенные опасения связаны с тем, что предоставление опционов на акции может влиять на независимость принимаемых директорами решений.

На развитых рынках (кроме Великобритании и Австралии) разрешается использовать опционы на акции как меру стимулирования за хорошие результаты работы. Однако на развивающихся рынках существует тенденция скорее к ограничению такого вида поощрения.

Меньше всего баллов набрало требование, касающееся возврата вознаграждения, выплаченного директору, в случае обнаружения халатности или мошенничества с его стороны. Оно встречается лишь в Сингапуре, Великобритании, США и Индии. Эту передовую практику следует взять на вооружение остальным развитым и развивающимся рынкам для совершенствования своих требований в области структуры вознаграждения.

Проверка надлежащего функционирования

Ответственность советов директоров, комитетов при советах директоров и высшего руководства компаний растет: расширяются их обязанности в области стратегии, управления рисками, контроля, финансовой отчетности, ИТ, соблюдения применимых требований и операций. Кроме того, все чаще от них требуется предоставлять заключение или мнение о том, являются ли имеющиеся в компании механизмы по управлению рисками и обеспечению точного и достоверного представления финансовых и (зачастую) нефинансовых результатов достаточными и эффективными. Для этого им необходима четко определенная и интегрированная в общую систему система проверки надлежащего функционирования.

Рейтинг требований по четкости на различных рынках указан ниже:

Наиболее важный аспект

- Требование по созданию службы внутреннего аудита

Второй по значимости аспект

- Требование по созданию механизмов информирования о возможных нарушениях (*)

Наименее важные аспекты

- Требование по проведению проверки качества внутреннего аудита
- Получение от генерального или финансового директора подтверждения насчет эффективности систем управления рисками и внутреннего контроля
- Требование по раскрытию информации о принципах оценки систем управления рисками и внутреннего контроля

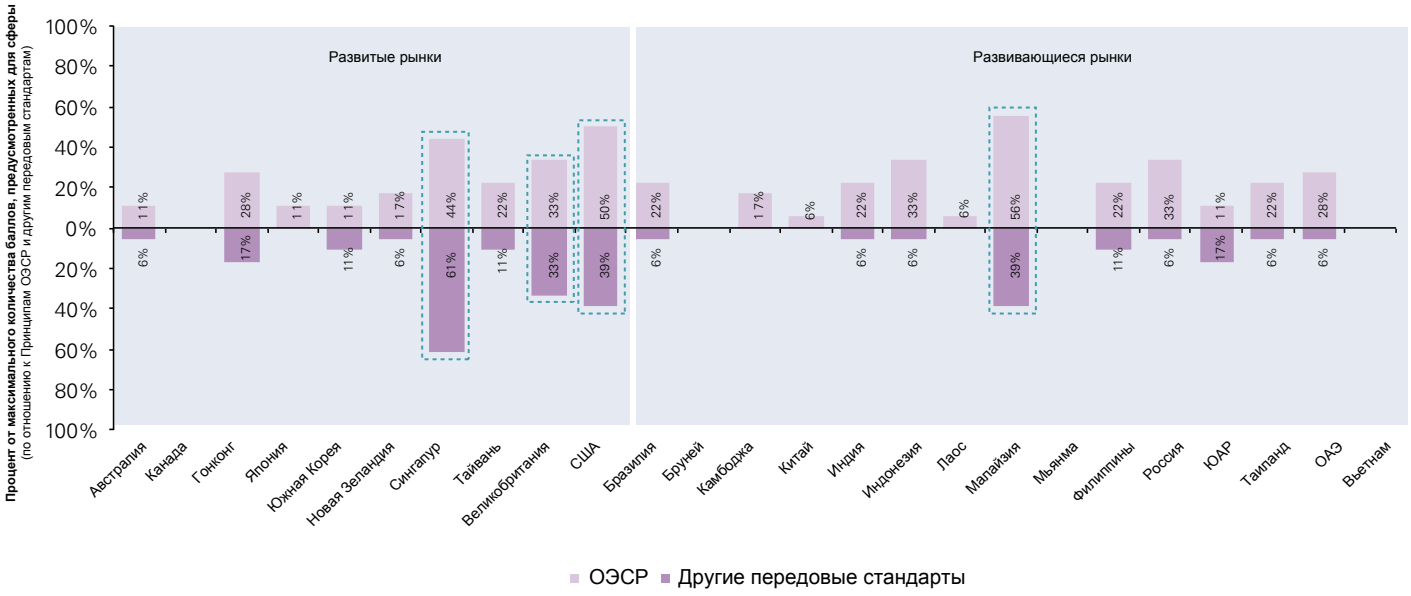


График 18. Четкость требований в рамках сферы «Проверка надлежащего функционирования» (по рынкам)

На Графике 18 показано разнообразие требований, действующих в развитых и развивающихся странах и рынках. В целом по данному направлению лидирует Сингапур (высокие показатели обусловлены эффективным внутренним аудитом, продуманными программами проверки качества и четкими требованиями по информированию); от Сингапура практически не отстают Малайзия, США и Великобритания.

Принципы ОЭСР содержат указание на службу внутреннего аудита, но не включают ее в число основных принципов, которым необходимо следовать. Несмотря на наличие в большинстве стран требования о создании службы внутреннего аудита (64% требуют учреждения такой службы), существует ряд стран, например, Великобритания и Австралия, где данный аспект носит добровольный характер (в противовес странам, в которых требование о службе внутреннего аудита является обязательным). Канада, Вьетнам, Бруней и Мьянма не предъявляют к компаниям требований по созданию подразделения внутреннего аудита.

90% развитых и 53% развивающихся стран и рынков разработали и применяют относительно эффективные механизмы доведения работниками и другими заинтересованными лицами информации о неправомерных и неэтичных действиях до сведения совета директоров. Наиболее четкие требования, в том числе в отношении раскрытия информации, политики информирования и (или) механизмов использования горячей линии для сообщения о возможных нарушениях, применяются в Гонконге, Сингапуре, США, Малайзии и России.

Не столь однозначны требования о проведении внешней проверки качества работы службы внутреннего аудита и о получении от генерального директора и (или) финансового директора подтверждения достаточности и эффективности механизмов управления рисками и средств внутреннего контроля.

В некоторых странах предусмотрено требование об осуществлении комитетом по аудиту контроля за эффективностью работы службы внутреннего аудита. В Великобритании подробно регламентировано, каким образом должна проводиться проверка качества; данные требования изложены в Рекомендациях СФО о деятельности комитетов по аудиту. В США, Сингапуре, Малайзии, Филиппинах и ЮАР считают, что проверка качества работы должна осуществляться извне и в соответствии с международными стандартами внутреннего аудита.

Вместе с тем для усовершенствования стандартов в целом требуется повысить уровень информированности о значимости проверки качества осуществления внутреннего аудита.

Общепринятой считается практика получения от генерального директора и (или) финансового директора подтверждения достаточности и эффективности механизмов управления рисками и средств внутреннего контроля (помимо контроля в рамках финансовой отчетности). В большинстве стран не имеется обязательного требования. Более того, страны, в которых подобные требования носят обязательный характер, указывают лишь на необходимость изучения советом директоров отчетов по управлению рисками или по применению средств контроля. В данном вопросе доминируют Сингапур и Малайзия; в этих странах совет директоров обязан сообщать о получении от генерального директора и финансового директора подтверждения достаточности и эффективности механизмов управления рисками и средств внутреннего контроля.

Основные выводы и результаты наблюдений

- Принципы ОЭСР играют немаловажную роль в формировании практики КУ на международном уровне.
- Отрадно наблюдать, что по ключевым направлениям КУ разработаны достаточно четкие требования, касающиеся, например, роли совета директоров, комитетов при совете директоров, независимости директоров, а также достоверности аудита и финансовой отчетности.
- Требуется повысить степень информированности и принять дополнительные меры по усовершенствованию остальных значимых аспектов КУ, особенно в части привязки размера вознаграждения к рискам и поощрениям, управления рисками, проверки надлежащего функционирования, взаимодействия с заинтересованными сторонами и многообразия в совете директоров.

ДРУГИЕ ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ФОРМИРОВАНИЕ ТРЕБОВАНИЙ В ОБЛАСТИ КУ

Уровень экономического развития, географические регионы и экономические зоны

Основной задачей данного исследования являлось всестороннее изучение вопросов, связанных в однозначностью требований КУ в странах с разными уровнями экономического развития, находящихся в различных географических регионах и общепринятых экономических зонах, с учетом ВВП на душу населения и средневзвешенной нормы капитализации фондовых бирж.

На Графике 19 показано, что существует определенная взаимозависимость между ВВП на душу населения, однозначностью и полнотой требований в области КУ. Менее очевидна взаимосвязь между средневзвешенной нормой капитализации и уровнем зрелости системы КУ.

В странах с наивысшими показателями ВВП на душу населения (Австралия, Сингапур, США и Великобритания) требования в области КУ характеризуются большей четкостью. И наоборот: страны с минимальными показателями ВВП на душу населения (Лаос и Мьянма) имеют менее проработанные требования в области КУ.

Однако в этих наблюдениях встречаются исключения. Индия разработала и применяет достаточно ясные и четкие требования в области КУ, несмотря на сравнительно невысокий показатель ВВП на душу населения.

При этом Канада, Новая Зеландия, Япония и Бруней не могут похвастаться четкими (и (или) общедоступными) требованиями к системе КУ, несмотря на довольно высокие значения ВВП на душу населения (в зависимости от их классификации в качестве развитой или развивающейся экономики).

Зрелость систем КУ в разрезе экономических зон изображена на Графике 19. За исключением Китая, страны БРИКС демонстрируют примерно одинаковый и достаточно высокий уровень разработанности требований в области КУ. Хорошие показатели стран БРИКС обусловлены недавним пересмотром российского кодекса КУ (в 2014 году) и индийских требований к системе КУ (в 2014 году), а также принятием достаточно прогрессивной практики в сфере КУ, изложенной в Кодексе и Отчете ЮАР по корпоративному управлению (Кинг III). Что касается стран, входящих в АСЕАН, то уровни зрелости систем КУ характеризуются широким многообразием. Сингапур и Малайзия лидируют; другие развивающиеся страны и рынки, входящие в АСЕАН, демонстрируют отставание от них.

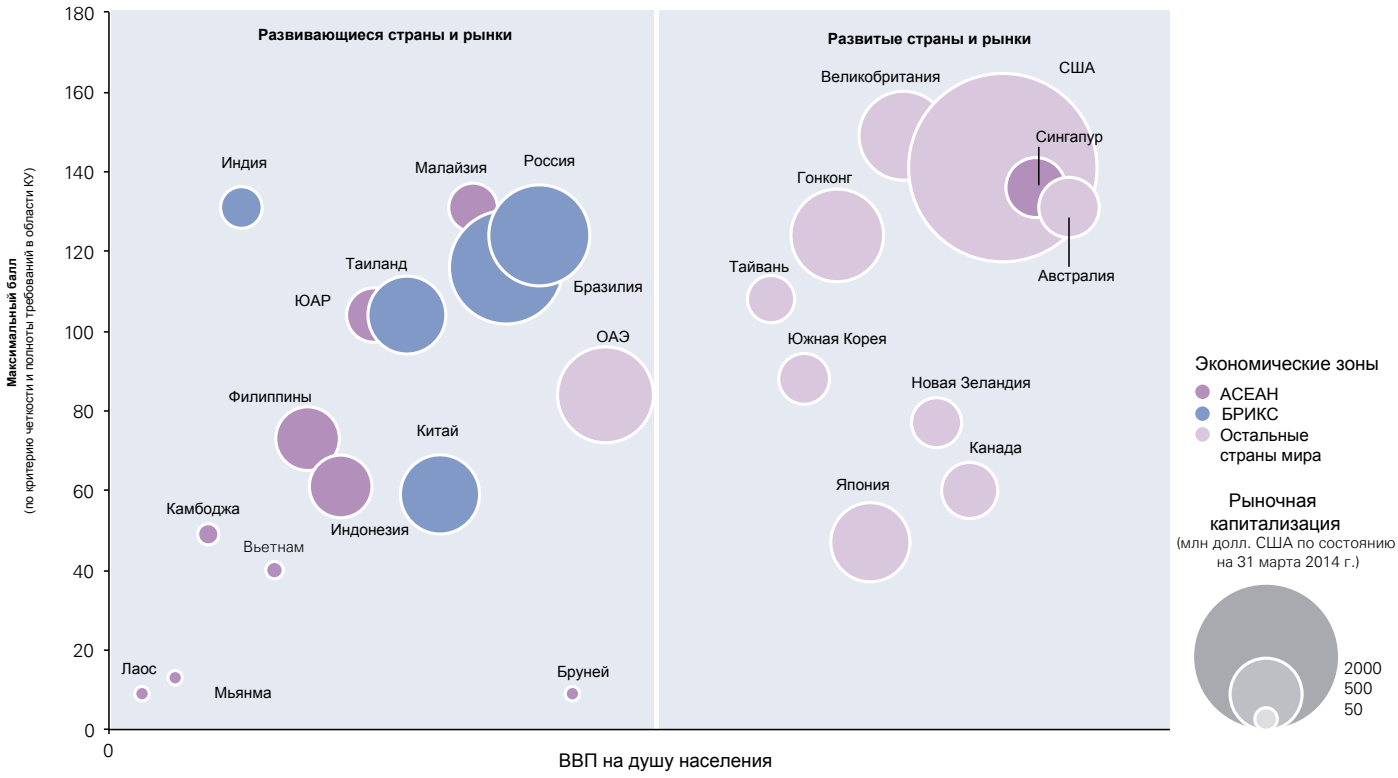


График 19. Сравнение требований к системе КУ и уровней экономического развития (по показателям ВВП на душу населения[11] и средневзвешенной нормы капитализации фондовой биржи)

[11] Статистические данные взяты из документа «Перспективы развития мировой экономики» (источник: обзор МВФ за август 2014 года); ВВП на душу населения, текущие цены в долл. США. Для изображения кругов на графике использованы показатели ВВП на душу населения, но следует отметить, что масштаб не соблюдался и график приведен только для целей наглядности.

В результате анализа общих показателей по уровню экономического развития исследование выявило (как показано на Графике 20), что в целом развитые страны и рынки имеют более четкие и полные требования к системе КУ (в отношении составляющих структуры исследования) по сравнению с развивающимися странами и рынками.

По сути показатели развитых стран и рынков превысили значения, предусмотренные Принципами ОЭСР (средний балл составил 2,2)[12], в сопоставлении с показателями развивающихся стран и рынков, которые в целом соответствовали Принципам ОСЭР (средний балл составил 1,4). Более того, развитые страны и рынки в основном соответствовали требованиям по расширению передовой практики (средний балл составил 1,1)[13], тогда как из развивающихся стран и рынков не всем это удалось (средний балл составил 0,6).

По региональному компоненту страны ЕМА опережают Северную и Южную Америку, и оба указанных региона существенно обгоняют государства АТР. Сложившаяся ситуация во многом объясняется более проработанными требованиями, применяемыми в странах ЕМА, таких как Великобритания (международный лидер), Россия (недавно пересмотрела свой кодекс КУ), ЮАР и Индия (также недавно пересмотрели свои требования, касающиеся КУ). Показатели государств Северной и Южной Америки в основном обусловлены высокими баллами США и в некоторой степени Бразилии (где, несмотря на наличие достаточно четких требований, их соблюдение все еще во многом носит добровольный характер). Несмотря на относительно четкие и ясные требования в области КУ Австралии, Сингапура, Малайзии, Гонконга и Тайваня, полученные показатели по АТР объясняются большим количеством развивающихся стран и рынков, для которых характерны менее проработанные требования в области КУ.

Что касается экономических зон, то страны, входящие в АСЕАН, в целом имеют гораздо менее четкие требования, касающиеся КУ, чем страны БРИКС и остальные страны мира. Результаты данного анализа обнаруживают наличие взаимосвязи между уровнем экономического развития и четкостью требований в области КУ. По мере экономического развития стран и расширения рынков капитала формируется четкая модель поведения регулирующих и директивных органов по разработке однозначных требований в области КУ, изначально для привлечения капитала, а в последующем – для непрерывного совершенствования данных требований, поскольку инвесторы и заинтересованные стороны приходят к пониманию того, что хотели бы быть более уверенными в том, что управление компанией осуществляется грамотно.

См. Приложение D. Краткая информация по странам и рынкам.

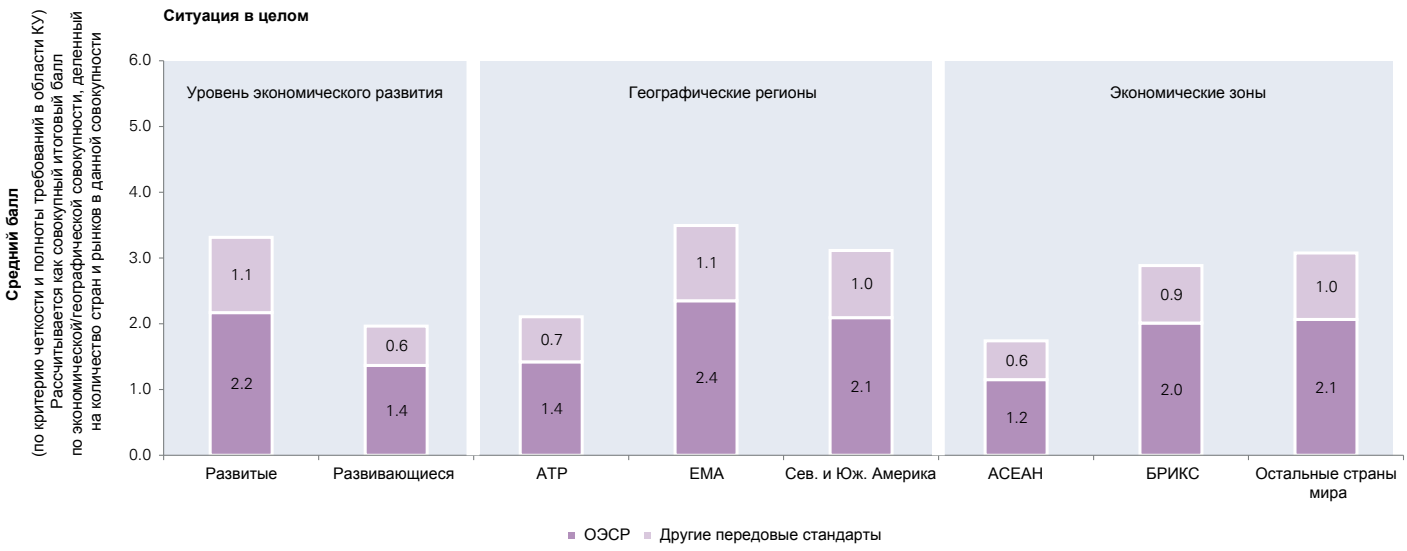


График 20. Сравнение средних баллов по уровню экономического развития, географическим регионам и экономическим зонам

[12] Данный балл присваивается в зависимости от уровня описания/соответствия Принципам ОЭСР и определяется следующим образом: 1 = соответствует, 2 = превышает и 3 = существенно превышает показатели, предусмотренные Принципами ОЭСР.

[13] Данный балл присваивается в зависимости от уровня описания/соответствия в отношении требований по расширению передовой практики следующим образом: 1 = общее упоминание и 2 = детальное упоминание/четкое указание.

Анализ компонентов КУ (по уровню экономического развития, географическим регионам и экономическим зонам)

Компонент 1 «Лидерство и культура»

Компонент «Лидерство и культура» структуры исследования составляет основу формирования эффективной структуры совета директоров и руководства, обеспечивающую управление компанией и достижение ею долгосрочных устойчивых показателей деятельности.

Данный компонент предназначен для повышения эффективности руководящих функций и процедур принятия решений советом директоров. В число основных сфер данного компонента входят следующие: четкость и однозначность функций и ответственности совета директоров, эффективность состава совета директоров и его многообразие, независимость директоров, доступность ресурсов и сроки высполнения директорами своих обязанностей.

На Графике 21 наглядно показано, что требования в области КУ по направлению «Лидерство и культура» в развитых странах и рынках являются гораздо более выраженными, чем в развивающихся.

Что касается географической составляющей, то АТР существенно отстает от стран ЕМА и стран Северной и Южной Америки по показателям компонента «Лидерство и культура». На Графике 22 показано, что Австралия, Сингапур, Малайзия, Гонконг и Тайвань (из АТР) имеют относительно четкие требования, тогда как остальные страны и рынки этим похвастаться не могут (в основном по причине наличия большого числа развивающихся стран и рынков). По компоненту «Лидерство и культура» страны Северной и Южной Америки немного опережают ЕМА. Полученные результаты объясняются наличием в США жестких требований относительно состава совета директоров, комитета по назначениям и независимости директоров (преимущественно за счет Закона о ценных бумагах и биржах, правил листинга Нью-Йоркской фондовой биржи и биржи NASDAQ).

В Великобритании также установлены четкие требования касательно формирования эффективного состава совета директоров и его динамичной работы, комитета по назначениям и независимости директоров.

Что касается экономических зон, то страны АСЕАН значительно отстают от стран БРИКС и остальных стран мира в плане требований в сфере КУ по компоненту «Лидерство и культура». Малайзия (особенно в части требований к комитету по назначениям и независимости директоров), Сингапур и Таиланд (особенно в части требований по независимости директоров) показывают достаточно устойчивые показатели по данному направлению, тогда как все остальные страны демонстрируют отставание.

ЮАР лидирует среди стран БРИКС благодаря наличию в этой стране четких требований относительно роли совета директоров.

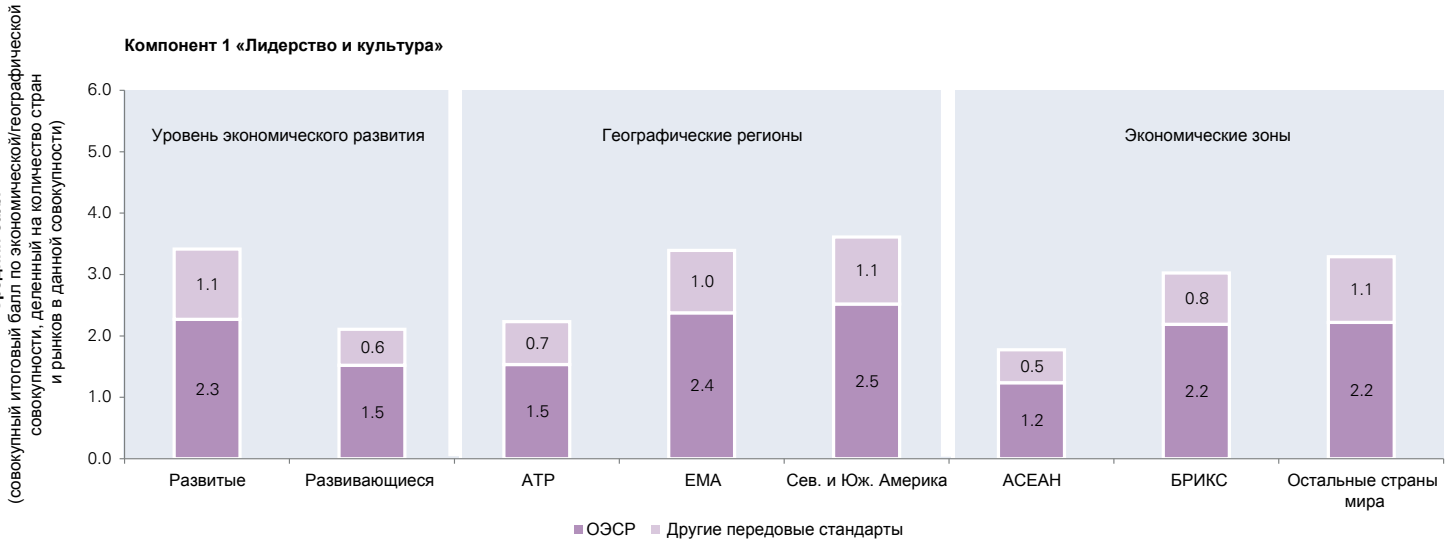


График 21. Сравнение средних баллов по Компоненту 1 «Лидерство и культура» в разрезе уровней экономического развития, географических регионов и экономических зон

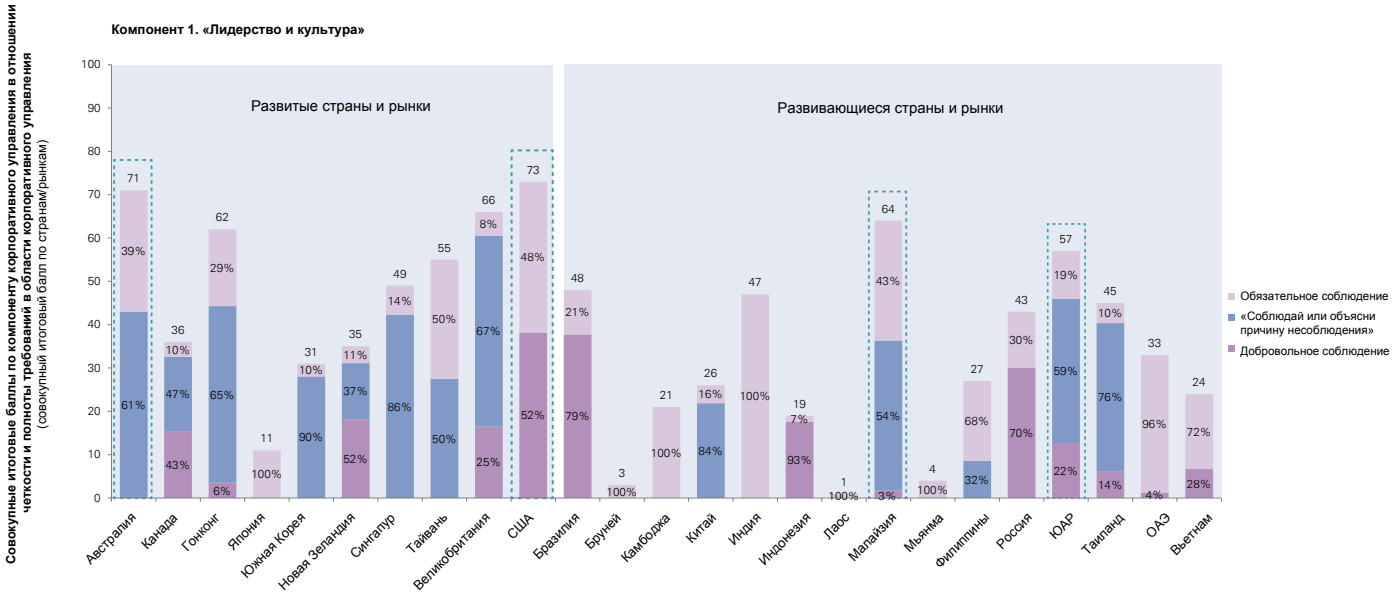


График 22. Сравнение совокупных итоговых баллов (с разбивкой требований по степени обязательности) по Компоненту 1 «Лидерство и культура» по странам/рынкам

Компонент 2 «Стратегия и результаты деятельности»

Компонент «Стратегия и результаты деятельности» в структуре исследования содержит основные элементы усовершенствования и контроля результатов деятельности компаний, а также достижения ими поставленных целей. Данный компонент является критичным для общей структуры, и ему уделяется огромное внимание в международном масштабе по причине его недостаточной проработанности (зачастую вознаграждаются результаты деятельности, не соответствующие допустимым/приемлемым пределам риска и (или) корпоративным ценностям компаний).

Этот компонент включает в себя такие значимые элементы, как грамотно сформированный комитет по вознаграждениям, который определяет структуру вознаграждения и создает концептуальную основу оценки результатов деятельности совета директоров, комитетов при совете директоров, а также отдельных директоров. Все чаще инвесторы участвуют в решении вопроса об определении размера вознаграждения в зависимости от результатов деятельности.

На Графике 23 показано, что развитые страны и рынки получили гораздо более высокие баллы, чем развивающиеся. Отчасти это объясняется тем, что в развитых странах более опытные инвесторы повышают стандарты четкости и простоты понимания гораздо активнее, чем на развивающихся рынках капитала.

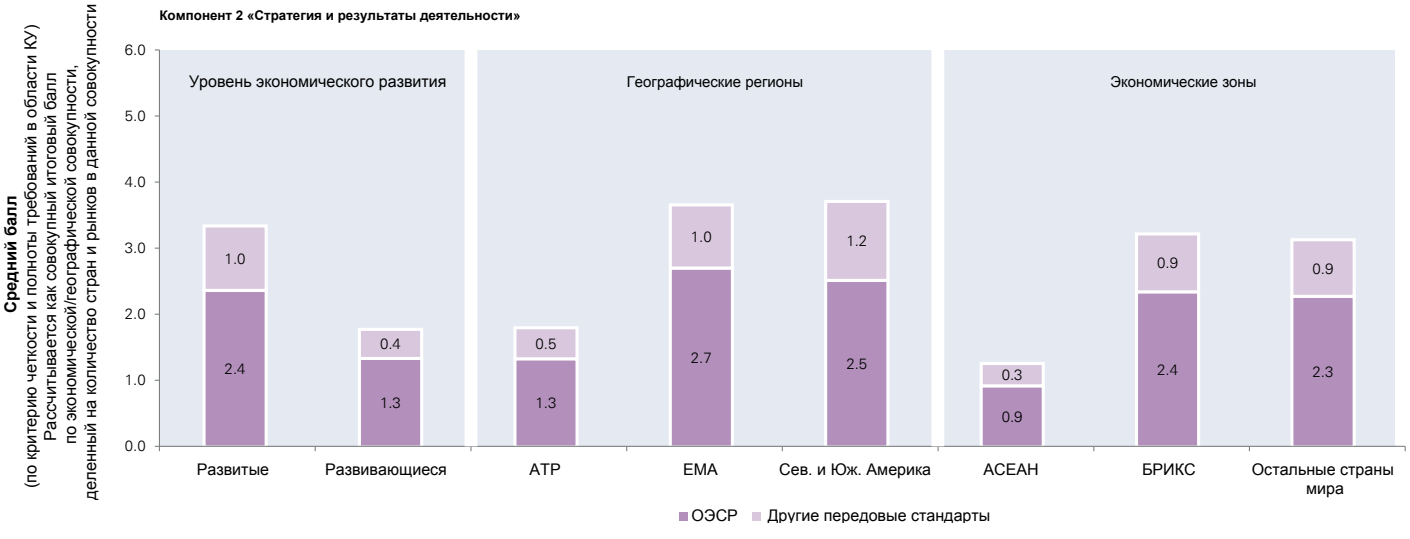


График 23. Сравнение средних баллов по Компоненту 2 «Стратегия и результаты деятельности» в разрезе уровней экономического развития, географических регионов и экономических зон

По аналогии с Компонентом 1 «Лидерство и культура», АТР сильно уступает региону EMA и Северной и Южной Америке, несмотря на высокие показатели Австралии (особенности в части оценки деятельности совета директоров, комитетов при совете директоров и отдельных директоров), как указано на Графике 24.

Регион EMA и Северная и Южная Америка находятся примерно на одном уровне; темпы здесь задают Великобритания, США и Россия – благодаря четким требованиям к комитету по вознаграждениям, структуре вознаграждения и оценке результатов деятельности.

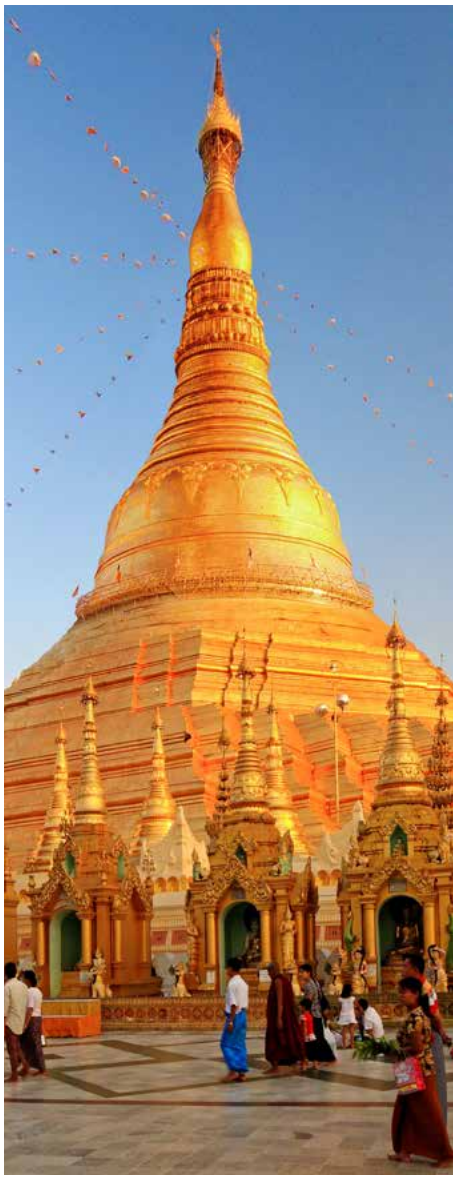
Несмотря на то, что четыре основные группы рынков, по которым присваивались баллы, установили примерно одинаковые требования в части стратегии и результатов деятельности, используемые ими подходы к приведению таких требований в исполнение неодинаковы. В Великобритании в основном применяется подход, основанный на принципе «соблюдай или объясни причину несоблюдения»; однако в 2013 году здесь были приняты дополнительные нормативно-правовые документы относительно структур вознаграждения высшего руководства/директоров. Кроме того, Великобритания недавно вновь ужесточила требования к определению размера вознаграждения, внеся соответствующие изменения в свой Кодекс КУ в 2014 году, тогда как в Рекомендациях СФО изложены четкие требования относительно эффективности работы совета директоров.

Несмотря на внесение в 2014 году изменений в российский Кодекс КУ и на наличие достаточно однозначных требований по стратегии и результатам деятельности, данные требования носят добровольный характер и принудительному исполнению не подлежат.

Результаты Северной и Южной Америки находятся в прямой зависимости от результатов США: соответствующие требования отражены в Законе Додда – Франка и Законе о КЦББ.

Вполне закономерно, что наименее четкие требования по стратегии и результатам деятельности обнаружены во Вьетнаме, Камбодже, Индонезии, Японии, Китае, Брунее, Мьянме и Лаосе. Основным фактором отставания данных стран/рынков могут быть культурные различия.

Направление, связанное со стратегией и оценкой результатов деятельности, требует большей прозрачности по деликатным вопросами определения вознаграждения и оценки результатов деятельности, решение которых может быть затруднено по причине исторически закрытых или иерархически устроенных сообществ.



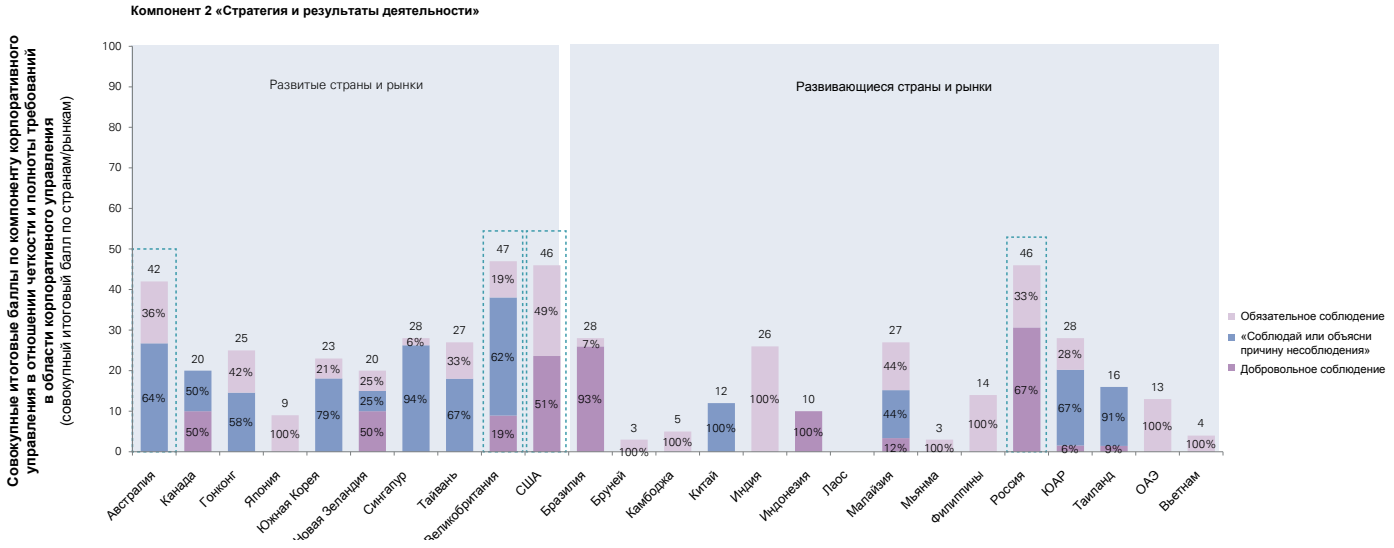


График 24. Сравнение совокупных итоговых баллов (с разбивкой требований по степени обязательности) по Компоненту 2 «Стратегия и результаты деятельности» по странам/рынкам

Компонент 3 «Комплаенс и надзор»

Ключевым компонентом структуры исследования является направление, связанное с комплаенсом и надзором. Данный компонент определяет необходимые структуры, сдержки и противовесы, обеспечивающие достоверное и объективное представление в финансовой отчетности результатов деятельности, а также достаточное и эффективное управление рисками компании.

На Графике 25 показано, что по компоненту «Комплаенс и надзор» имеет место уже привычная картина: развитые страны и рынки опережают развивающиеся, а страны АСЕАН отстают от стран БРИКС и остальных стран мира. Что же касается географических регионов, то здесь ситуация несколько иная.

По компоненту «Комплаенс и надзор» страны ЕМА в среднем получили более высокие баллы по сравнению с государствами, расположенными в Северной и Южной Америке и в АТР.

Судя по Графику 26, сложившаяся ситуация объясняется хорошими показателями Великобритании, особенно в отношении прозрачности процессов раскрытия информации (с помощью такого инструментария, как Правила раскрытия и прозрачности информации), эффективности работы комитета по аудиту и непрерывного усовершенствования требований к управлению рисками, системам внутреннего контроля и принципу непрерывности деятельности. Страны АСЕАН отстают от БРИКС и остальных стран мира, демонстрируя пробелы в таких направлениях, как прозрачность, раскрытие информации и управление рисками.

В Законе Сарбейнса – Оксли от 2002 года (США) закреплены достаточно четкие и однозначные нормативно-правовые требования относительно анализа и подтверждения руководством проектной и операционной эффективности механизмов внутреннего контроля за финансовой отчетностью. Кроме того, существуют довольно подробные требования относительно комитета по аудиту и независимости директоров, а также требования по раскрытию ключевых рисков в рамках обязательной подачи основных документов в КЦББ (например, по форме 10K).

В АТР лидируют Сингапур и Малайзия; своим успехом они в основном обязаны наличию четких требований к комитету по аудиту, анализу и контролю за финансовой отчетностью и процедурам управления рисками (в обеих странах предусмотрено требование по предоставлению совету директоров официального подтверждения от генерального/финансового директора в отношении достаточности и эффективности системы управления рисками и механизмов внутреннего контроля).

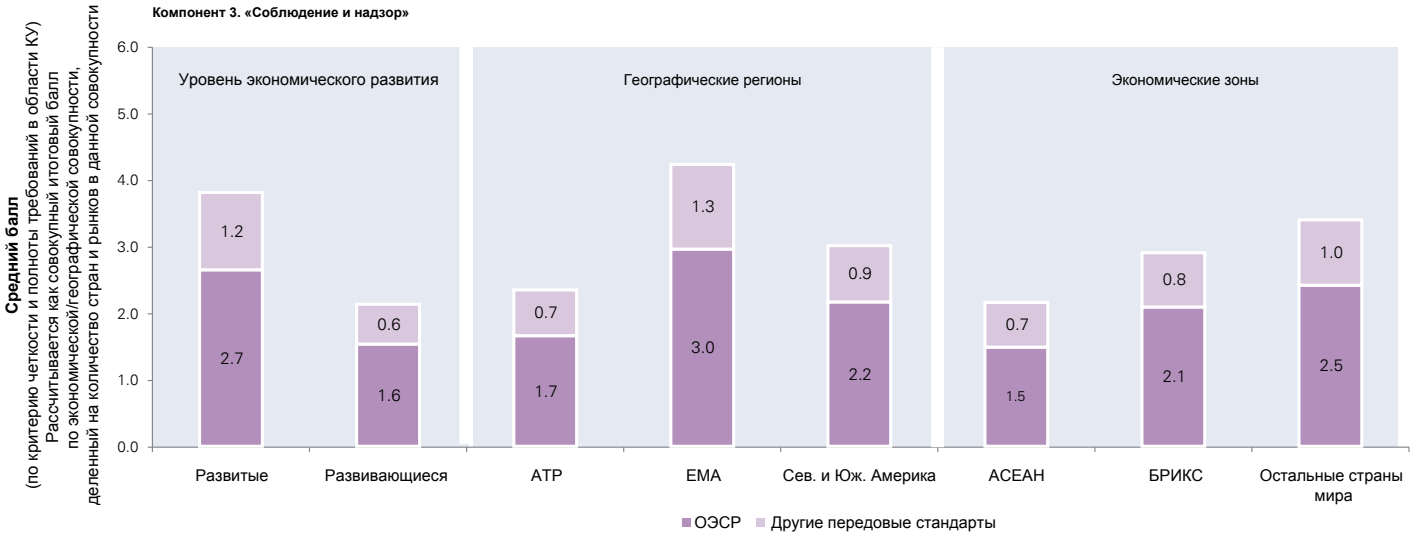


График 25. Сравнение средних баллов по Компоненту 3 «Комплаенс и надзор» в разрезе уровней экономического развития, географических регионов и экономических зон

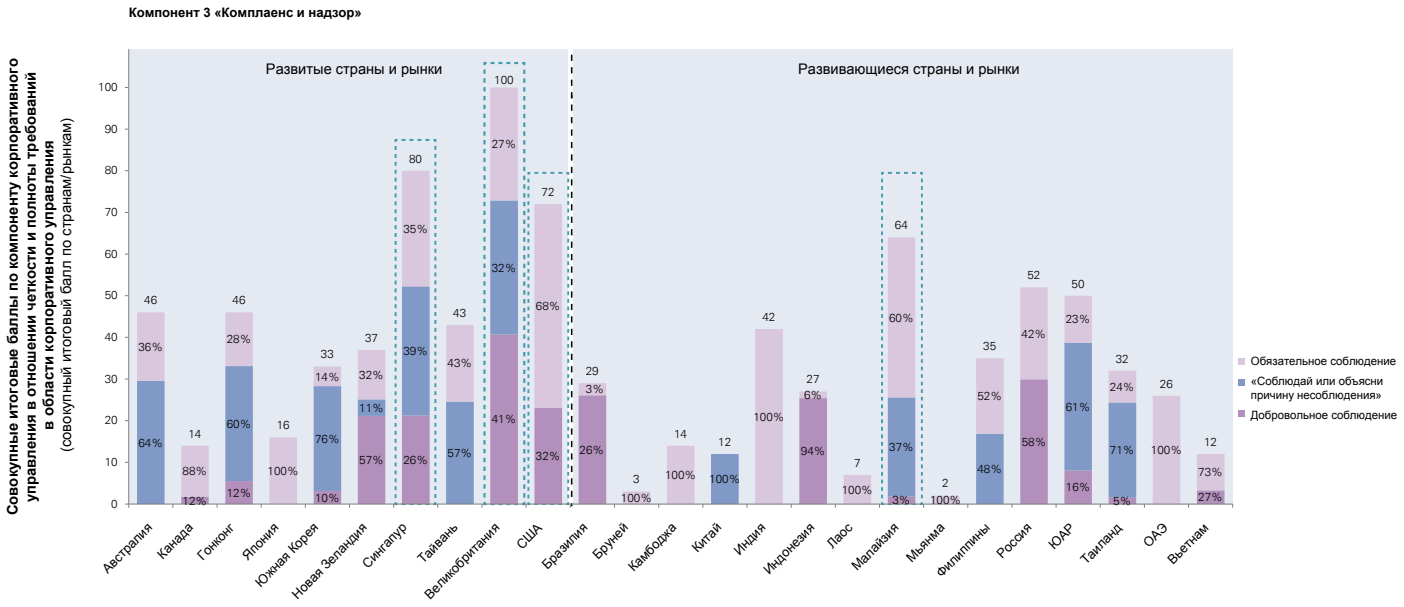


График 26. Сравнение совокупных итоговых баллов (с разбивкой требований по степени обязательности) по Компоненту 3 «Комплаенс и надзор» по странам/рынкам

Компонент 4 «Взаимодействие с заинтересованными сторонами»

Важной составляющей системы КУ является взаимодействие с заинтересованными сторонами. Предоставление акционерам надлежащих защитных механизмов рождает у инвесторов доверие к установлению взаимодействия с компаниями. Заблаговременное информирование и взаимодействие с расширенной группой заинтересованных сторон формирует у компаний значимое представление о вопросах или приоритетных направлениях, требующих выработки стратегий и (или) совершения действий для оказания компаниям содействия в создании устойчивой и долгосрочной ценности.

Роль институциональных инвесторов постепенно становится все более официальной, что способствует развитию культуры активного контроля в целях усовершенствования системы КУ.

Компонент «Взаимодействие с заинтересованными сторонами» в целом имеет такую же структуру, как и другие компоненты системы КУ, с незначительными вариациями, представленными на Графике 27. Несмотря на то, что развитые страны и рынки опережают развивающиеся, регионы и экономические зоны характеризуются примерно одинаковым уровнем зрелости, что указывает на наличие возможности расширения взаимодействия с заинтересованными сторонами.

Как ни странно, несмотря на добровольный характер Кодекса КУ, требования, действующие в Бразилии в части взаимодействия с заинтересованными сторонами, являются несколько более четкими, что и продемонстрировано на Графике 28. Полученные показатели в основном связаны с высокой эффективностью защиты интересов акционеров и наличием требования по разработке генеральным директором прозрачных стратегий вовлечения расширенного числа заинтересованных сторон и предоставления им информации как положительной, так и отрицательной направленности. От Бразилии практически не отстают Великобритания, Гонконг, Австралия, Сингапур и Тайвань.

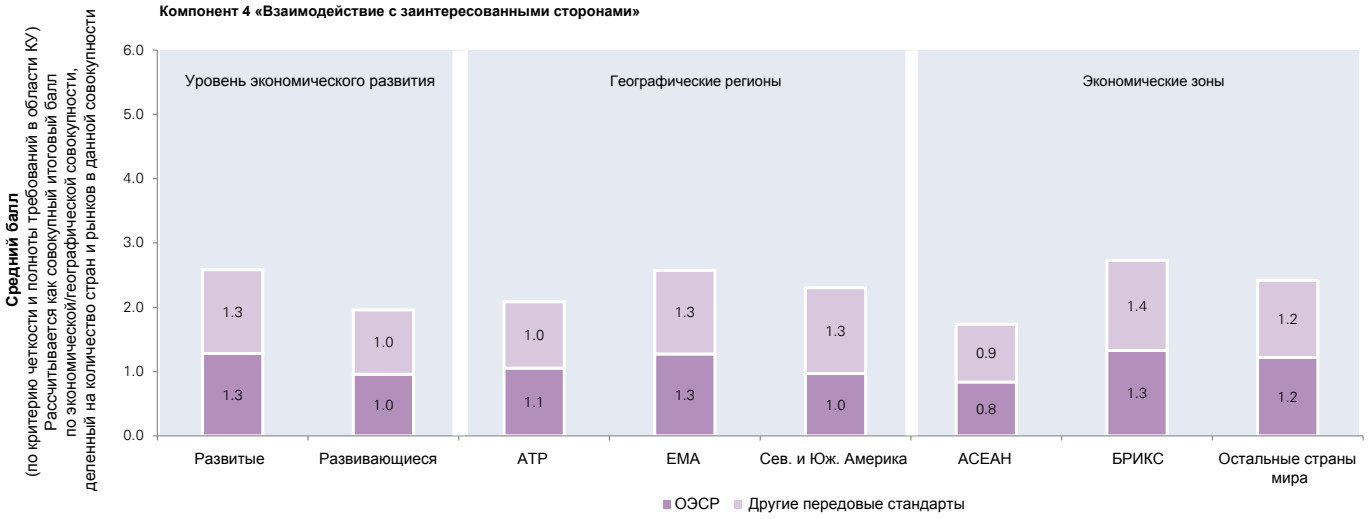


График 27. Сравнение средних баллов по Компоненту 4 «Взаимодействие с заинтересованными сторонами» в разрезе уровней экономического развития, географических регионов и экономических зон

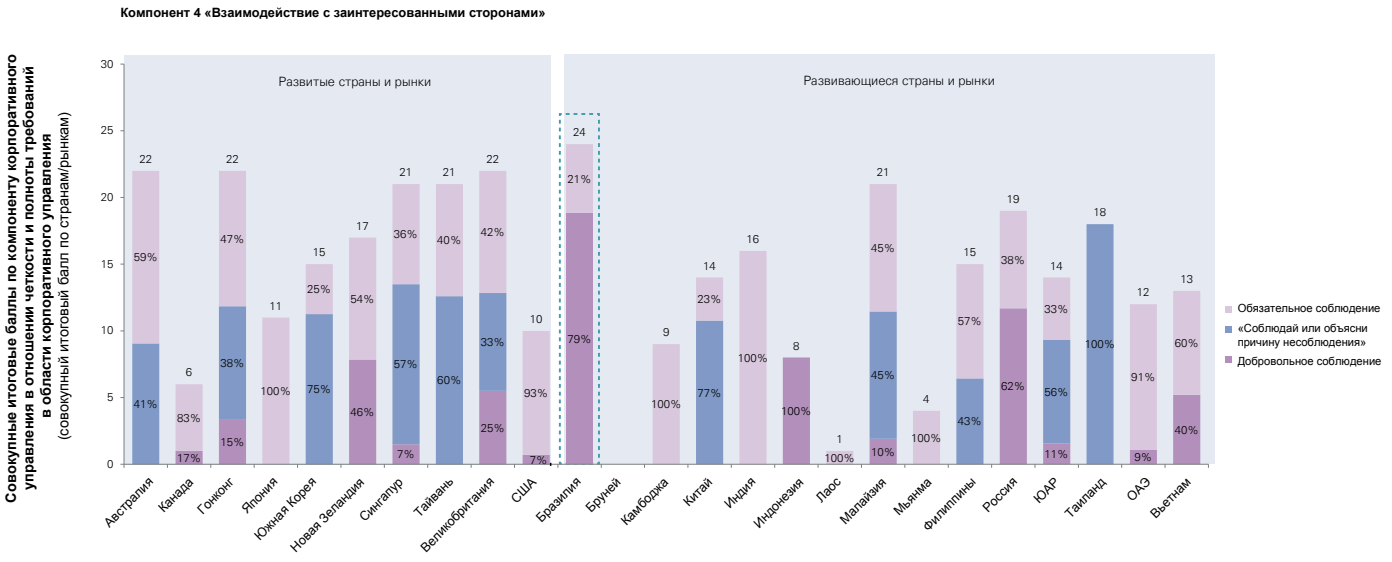


График 28. Сравнение совокупных итоговых баллов (с разбивкой требований по степени обязательности) по Компоненту 4 «Взаимодействие с заинтересованными сторонами» по странам/рынкам

ГЛОССАРИЙ

Термин/сокращение	Определение
АССА	Ассоциация дипломированных бухгалтеров
Северная и Южная Америка	Ссылка на географический регион, лишь несколько стран которого включены в настоящее исследование: Канада, США и Бразилия
АТР	Страны Азиатско-Тихоокеанского региона
АСЕАН	Ассоциация государств Юго-Восточной Азии
БРИКС	Группа развивающихся стран, состоящая из Бразилии, России, Индии, Китая и ЮАР
КУ	Корпоративное управление
Кодекс КУ	Документ/инструмент, разработанный с целью охватить большую часть ключевых требований в области корпоративного управления в той или иной стране. Как правило, его вводит правительство или администратор фондовой биржи страны; действие распространяется на компании, ценные бумаги которых котируются на фондовых биржах. Соблюдение может осуществляться в добровольном порядке, по принципу «соблюдай или объясни причину несоблюдения» или же в обязательном порядке.
«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	От компаний требуется сообщить, принимают ли они рекомендованный подход, и если не принимают – указать причину. Например, Кодексы КУ. Разновидности данного подхода включают и такие инструменты, как «применяй и (или) объясни» или «если не соблюдаешь указания, объясни, почему».
КСО	Корпоративная социальная ответственность
ЕМА	Европа, Ближний Восток и Африка
СФО	Совет по финансовой отчетности (Великобритания)
ВВП	Валовой внутренний продукт
МВФ	Международный валютный фонд
Инструмент	Механизм, разработанный с целью охватить требования в области КУ. (Например, Кодексы КУ, правила листинга, Закон о компаниях)
ЛФБ	Лондонская фондовая биржа
Обязательное соблюдение	Компании обязаны соблюдать установленные требования; в противном случае к ним будут применяться штрафные санкции. Например, нормы законодательства, правила листинга, Закон о компаниях.
ОЭСР	Организация экономического сотрудничества и развития
Принципы ОЭСР	Принципы корпоративного управления ОЭСР от 2004 года
Компонент	Основной элемент структуры корпоративного управления
Требование	Формулировка указания/предполагаемого поведения/действий
Опционы на акции	Право на приобретение или продажу акций по указанной цене не позднее указанной даты
Сфера	Подраздел/подгруппа, содержащая схожие требования
Двухуровневая система КУ	Двухуровневая структура представлена двумя самостоятельными органами: правлением и наблюдательным советом.
Унитарная система КУ	Унитарные советы директоров состоят как из исполнительных, так и из неисполнительных директоров и принимают решения как единая группа.
Добровольное соблюдение	Следование рекомендациям приветствуется, при этом компании не обязаны объяснять причины, по которым они решили не придерживаться принятых рекомендаций. Например, руководящие положения по расширению передовой практики
ПЛ	Правила листинга
ННИД	Независимый неисполнительный директор
НД	Независимый директор
ИД	Исполнительный директор
ЗК	Закон о компаниях

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение A. Подход к проведению исследования

Структура исследования

Для целей проведения настоящего исследования и в качестве его основы были использованы нижеследующие компоненты и сферы корпоративного управления.

Данные компоненты и сферы являются основными элементами корпоративного управления, которые встречаются в большинстве Кодексов КУ и руководств по лучшей практике. В данном исследовании эти компоненты и сферы КУ используются в качестве критериев для сравнения и оценки показателей разных стран/рынков.

Компонент	Описание	Сферы	Принципы, основанные на стандартах ОЭСР	Принципы, основанные на лучшей практике	Итого
Компонент 1 «Лидерство и культура»	Разъяснение и оптимизация набора навыков и структуры на уровне совета директоров для целей формирования соответствующей корпоративной культуры и направлений для достижения устойчивого успеха в долгосрочной перспективе.	• Роль совета директоров • Комитет по назначениям • Состав совета директоров • Многообразие в совете директоров • Независимость директоров • Время и ресурсы директоров	16	11	27
Компонент 2 «Стратегия и результаты деятельности»	Выработка прозрачных механизмов создания грамотного набора моделей поведения для получения требуемых результатов (в рамках параметров приемлемого риска) и формирования культуры непрерывного повышения эффективности деятельности.	• Комитет по вознаграждениям • Структура вознаграждения • Оценка результатов деятельности	10	5	15
Компонент 3 «Комплаенс и надзор»	Создание приемлемых и эффективных систем управления рисками, механизмов внутреннего контроля и средств проверки надлежащего функционирования в отношении финансовых, операционных, нормативных и ИТ-рисков.	• Раскрытие информации • Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности • Управление рисками • Проверка надлежащего функционирования	12	14	26
Компонент 4 «Взаимодействие с заинтересованными сторонами»	Защита интересов, информирование и взаимодействие с акционерами и заинтересованными сторонами.	• Права акционеров • Взаимодействие с заинтересованными сторонами	11	2	13
			49	32	81

Географический охват

В таблице ниже показаны основные страны/рынки, которых коснулось исследование, с учетом их классификации по уровню экономического развития, географическому региону и экономической зоне.

Компонент	Развитые страны и рынки	Развивающиеся страны и рынки	АТР	ЕМА	Сев. и Юж. Америка	Страны АСЕАН	Страны БРИКС	Остальные страны мира
Австралия	✓		✓					✓
Бразилия		✓			✓		✓	
Бруней		✓	✓			✓		
Камбоджа		✓	✓			✓		
Канада	✓				✓			✓
Китай		✓	✓				✓	
Гонконг	✓		✓					✓
Индия		✓		✓			✓	
Индонезия		✓	✓			✓		
Япония	✓		✓					✓
Южная Корея	✓		✓					✓
Лаос		✓	✓			✓		
Малайзия		✓	✓			✓		
Мьянма		✓	✓			✓		
Новая Зеландия	✓		✓					✓
Филиппины		✓	✓			✓		
Россия		✓		✓			✓	
Сингапур	✓		✓			✓		
ЮАР		✓		✓			✓	
Тайвань	✓		✓					✓
Таиланд		✓	✓			✓		
ОАЭ		✓		✓				✓
Великобритания	✓			✓				✓
США	✓				✓			✓
Вьетнам		✓	✓			✓		
Итого	10	15	17	5	3	10	5	10
Удельный вес	40%	60%	68%	20%	12%	40%	20%	40%

Приложение B. Изученные инструменты корпоративного управления

Изученные инструменты корпоративного управления

В таблице ниже представлено сводное описание 109 инструментов, изученных в рамках исследования, в отношении компаний, зарегистрированных на бирже. Их перечень может быть неполным, в связи с чем рекомендуется по мере необходимости направлять соответствующие запросы. Для отражения сравнительной простоты и легкости нахождения/обнаружения соответствующих инструментов КУ используется нижеследующая шкала:

(*) использовался в последние шесть месяцев. (**) в настоящее время в процессе изучения/проводятся консультации (предполагаемые изменения не рассматривались).

	Добровольное соблюдение	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	Обязательное соблюдение
Австралия		• Принципы и рекомендации по корпоративному управлению (3-е издание) (*)	• Закон о корпорациях от 2001 года • Правила листинга на Австралийской фондовой бирже
Бразилия	• Свод передовой практики в области корпоративного управления от 2010 года (4-е издание)		• Правила листинга на биржевой площадке «Ново Меркадо» • Закон Бразилии о корпорациях № 6.404 (Ley de Sociedades Anónimas) от 15 декабря 1976 г.
Бруней			• Законодательство Брунея, пересмотренное издание от 1984 года, Глава 39 «Компании»
Камбоджа			• Декларация о корпоративном управлении для листинговых компаний от 2009 года
Канада	• Национальная политика № 58-201: рекомендации по корпоративному управлению	• Национальный акт № 58-101: раскрытие информации о практике корпоративного управления (** многообразие/женщины в совете директоров)	• Правила листинга на фондовой бирже Торонто • Многосторонний акт № 52-110: аудиторские комитеты (**) • Национальный акт № 51-102: длящиеся обязательства по раскрытию информации
Китай		• Кодекс корпоративного управления для листинговых компаний в Китае от 2002 года	• Правила листинга на Шэньчжэньской фондовой бирже • Правила листинга на Шанхайской фондовой бирже
Гонконг	• «Руководство по улучшению качества раскрываемой информации о корпоративном управлении», разработанное Институтом дипломированных общественных бухгалтеров Гонконга (HKICPA) • Кодекс этики профессиональных бухгалтеров, разработанный Институтом дипломированных общественных бухгалтеров Гонконга (HKICPA) • «Руководство по созданию эффективного комитета по аудиту», разработанное Рабочей группой по пересмотру руководств для комитетов по аудиту в составе Комитета по корпоративному управлению Управления денежного обращения Гонконга в феврале 2002 г. • Приложение 27 «Руководство по подготовке отчетности по экологическим и социальным вопросам, а также по вопросам корпоративного управления» к Правилам листинга на основной площадке Гонконгской фондовой биржи	• Кодекс корпоративного управления и Отчет о корпоративном управлении (Приложение 14) (** управление рисками и система внутреннего контроля)	• Правила листинга на основной площадке Гонконгской фондовой биржи • Закон о компаниях

	Добровольное соблюдение	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	Обязательное соблюдение
Индонезия	• Кодекс добросовестного корпоративного управления Индонезии от 2006 года		• Правила листинга на Индонезийской фондовой бирже • Постановление органа, регулирующего деятельность рынков капитала и финансовых учреждений (Bapepam), № KEP-496/BL/2008
Индия			• Закон о компаниях от 2013 года (*) • Раздел 49 Соглашения о листинге СЦББ
Япония			• Принципы корпоративного управления для листинговых компаний, декабрь 2009 г. • Закон о компаниях от 2006 года (**) • Положение о листинге ценных бумаг от 2013 года • Закон о финансовых инструментах и биржах от 2006 года
Южная Корея	• Рекомендации относительно передовой практики внутреннего контроля за финансовой отчетностью	• Свод передовой практики в области корпоративного управления от 2003 года	• Руководство по созданию коммерческих предприятий в Корее • Устав "상장회사 표준정관" (последнее обновление датировано 27.12.2013)
Лаос			• Закон о предприятиях от 2005 года
Малайзия	• Положение о профессиональной этике, корпоративном поведении и практике Малайзийского института бухгалтеров • Кодекс Малайзии для институциональных инвесторов от 2014 года (*) • Руководство по корпоративному управлению: создание эффективного совета директоров (2-е издание) – Малайзийская фондовая биржа	• Малайзийский кодекс корпоративного управления от 2012 года	• Закон о компаниях от 1965 года (с изменениями и дополнениями от 1973 года) • Требования к листингу ценных бумаг на основной площадке Малайзийской биржи • Закон о фондовых рынках и ценных бумагах от 2007 года
Мьянма			• Закон Мьянмы о компаниях от 1913 года
Новая Зеландия	• Принципы и руководящие положения по корпоративному управлению в Новой Зеландии: Справочник для директоров, руководителей и консультантов от 2004 года	• Правила листинга на основной площадке и на рынке долговых обязательств Новозеландской фондовой биржи (октябрь 2013 г.), Приложение 16 «Свод передовой практики в области корпоративного управления»	• Правила листинга на основной площадке Новозеландской фондовой биржи от 2013 года • Закон о компаниях от 1993 года
Филиппины		• Руководящие положения по корпоративному управлению Тихоокеанской фондовой биржи, ноябрь 2010 г.	• Пересмотренный Кодекс корпоративного управления от 2009 года
Россия	• Финальная версия неофициального перевода Кодекса корпоративного управления, опубликованная в официальном издании Банка России № 40 (1518) от 18 апреля 2014 г. (*)		• Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 1995 года • Правила листинга на Московской фондовой бирже от 2012 года • Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 1996 года • Приказ ФСФР № 11-46/пз-н от 2011 года • Приказ ФСФР № 03-849/р от 2003 года

	Добровольное соблюдение	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	Обязательное соблюдение
Сингапур	• Руководство Сингапурской биржи по подготовке отчетности в области устойчивого развития для листинговых компаний • Руководство для аудиторских комитетов Сингапура (второе издание) (*) • Рекомендации по управлению рисками для советов директоров компаний, зарегистрированных на бирже • Надзорный кодекс Сингапура (**)	• Кодекс корпоративного управления Сингапура от 2012 года	• Закон Сингапура о компаниях от 1967 года (**) • Правила листинга на Сингапурской бирже • Закон о ценных бумагах и фьючерсах
ЮАР	• Отчет III Комитета Кинга, который подтверждает положения Кодекса Кинга III и содержит дополнительные разъяснения	• Кодекс корпоративного управления ЮАР («Кодекс Кинга III»), вступил в силу в марте 2010 г.	• Правила листинга на Йоханнесбургской фондовой бирже применительно к компаниям, зарегистрированным на основной площадке, и к компаниям, зарегистрированным на бирже альтернативных инвестиций • Закон о компаниях № 71 от 2008 года
Тайвань		• Передовые принципы корпоративного управления для компаний, зарегистрированных на Тайваньской фондовой бирже/Фондовом рынке GreTai (GTSM) (с изменениями и дополнениями от 11.03.2013)	• Закон о ценных бумагах и биржах от 1968 года • Закон Тайваня о компаниях • Рекомендации по принятию кодексов профессиональной этики компаниями, зарегистрированными на Тайваньской фондовой бирже/ Фондовом рынке GreTai (GTSM) • Образец устава комитета по назначениям директоров и наблюдателей компании XXX Co., Ltd. • Указания по обеспечению непрерывного обучения директоров и наблюдателей компаний, зарегистрированных на Тайваньской фондовой бирже, и компаний, зарегистрированных на Фондовом рынке GreTai (GTSM) • Положение о назначении независимых директоров и по вопросам соблюдения публичными компаниями нормативных требований • Положение о назначении и осуществлении полномочий комитетом по вознаграждениям компании, акции которой обращаются на фондовой бирже или на внебиржевом рынке • Положение о создании публичными компаниями систем внутреннего контроля • Положение об информации, публикуемой в годовой отчетности публичных компаний • Образец правил компании XXX Co., Ltd. о реализации прав и об участии в принятии решений юридического лица акционерами, наделенными правом осуществления контроля • Процедуры Тайваньской фондовой биржи по проверке и раскрытию существенной информации о компаниях, ценных бумаги которых зарегистрированы на бирже • Положение о порядке проведения заседаний советом директоров публичных компаний

	Добровольное соблюдение	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	Обязательное соблюдение
Таиланд	• Свод передовой практики для директоров компаний, зарегистрированных на бирже, разработанный Фондовой биржей Таиланда • Практическое руководство для директоров, разработанное Фондовой биржей Таиланда	• Принципы добросовестного корпоративного управления для компаний, зарегистрированных на бирже, от 2012 года, принятые Фондовой биржей Таиланда	• Закон о публичных компаниях с ограниченной ответственностью от 1992 года • Свод передовой практики для комитетов по аудиту (документ Фондовой биржи Таиланда) • Рекомендации по раскрытию информации компаниями, зарегистрированными на бирже (документ Фондовой биржи Таиланда) • Уведомление Совета по регулированию рынков капитала
ОАЭ	• Циркуляр рекомендательного характера по определению размера вознаграждений директоров		• Министерская резолюция № (518) 2009 г. «О правилах корпоративного управления и стандартах корпоративной дисциплины» • Руководство для эмитентов ценных бумаг Управления по регулированию и надзору в сфере финансовых услуг Дубая (OSR/VER16/08-11)
Велико-британия	• Рекомендации СФО о стратегическом отчете от 2014 года (*) • Рекомендации СФО по эффективности совета директоров • Рекомендации СФО по работе комитета по аудиту • Рекомендации СФО по управлению рисками, системам внутреннего контроля и подготовке соответствующей финансовой и деловой отчетности (*)	• Кодекс корпоративного управления Великобритании от 2014 года (*)	• Правила СФО по раскрытию информации и прозрачности • Правила листинга, разработанные СФО • Закон Великобритании о компаниях от 2006 года • Стандарты допуска и раскрытия информации ЛФБ, принятые в 2013 году
США	• Принципы корпоративного управления от 2012 года организации «Круглый стол бизнеса» • Отчет Экспертной комиссии Национальной ассоциации директоров корпораций о профессионализме директоров		• Правила листинга на Нью-Йоркской фондовой бирже • Правила листинга на бирже NASDAQ • Закон Додда – Франка от 2010 года • Закон о ценных бумагах и биржах от 1934 года • Закон Сарбейнса – Оксли от 2002 года • Типовой закон о коммерческих корпорациях – сводное изложение примерных требований законодательства штатов
Вьетнам	• Циркуляр № 121/2012/TT-BTC в Приложении «Образец устава»		• Циркуляр № 121/2012/TT-BTC

Использованные материалы и исследования

При проведении данного исследования были изучены и проанализированы другие исследования и последние материалы по корпоративному управлению. К числу основных изученных публикаций относятся следующие:

- Оценочные карты по корпоративному управлению в странах АСЕАН: отчеты и оценки по странам за 2013–2014 годы и за 2014 год (подготовлены Азиатским банком развития в сотрудничестве с Форумом фондовых рынков стран АСЕАН)
- Альманах по корпоративному управлению, подготовленный совместно инвестиционной группой CLSA и Азиатской ассоциацией корпоративного управления в 2014 году. Темные оттенки серого: корпоративное управление и устойчивое развитие в Азии, сентябрь 2014 г.
- Сравнение принципов и рекомендаций по корпоративному управлению: США, январь 2012 г. (подготовлено юридической фирмой Weil, Gotshal and Manges)
- Официальный отчет ОЭСР по вопросам корпоративного управления в Азии от 2003 года
- Приоритетные направления реформ ОЭСР в Азии: особое внимание вопросам корпоративного управления, 2011 год

Приложение С. Краткая информация о требованиях в области корпоративного управления (выдержки)

Основной задачей настоящего исследования является формирование более полного и четкого представления о ключевых требованиях в области корпоративного управления в различных странах. Ниже представлено сводное описание наиболее общепринятых аспектов. Изложение является кратким, учитывая большой объем предъявляемых требований и довольно длинные формулировки. Для обозначения степени обязательности того или иного инструмента используется следующая система сокращений: Д = добровольное соблюдение; С/О = «соблюдай или объясни причину несоблюдения» и О = обязательное соблюдение. Если используется несколько инструментов, то требование преимущественно относится к тому из них, которое характеризуется самой высокой степенью обязательности. Однако при возникновении расхождений противоречащие друг другу требования будут выделены ниже.

		Развитые страны и рынки											
		Австралия	Канада	Гонконг	Япония	Южная Корея	Новая Зеландия	Сингапур	Тайвань	Велико-британия	США	Бразилия	Бруней
Компонент 1: Лидерство и культура	**Установлено ли требование по определению роли совета директоров?**	Да – обнародование устава (С/О)	Да – письменные полномочия (С/О)	Да – обнародование отчетности (О)	-	Да – только отчетность (С/О)	Да – устав (Д)	Да – вопросы исключительной компетенции совета директоров (С/О)	Да – обнародование отчетности (С/О)	Да – обнародование отчетности (С/О)	Да – устав (О)	Да – внутренние процедуры (Д)	-
	Установлено ли требование по разработке кодекса поведения?	Да - обнародование кодекса поведения (О)	Да – обнародование кодекса корпоративного поведения (С/О)	Да - обнародование кодекса поведения (С/О)	-	Да - контроль за разработкой кодекса корпоративного поведения (С/О)	Да – кодекс корпоративного поведения (С/О)	Да – формирование корпоративных ценностей и стандартов (С/О)	Да – обнародование кодекса корпоративного поведения (О)	-	Да – обнародование кодекса корпоративного поведения (О)	Да – обнародование кодекса поведения (О)	-
	Установлено ли требование по созданию комитета по назначениям (КН)	Да – будут иметь (О)	Да – следует иметь (Д)	Да – следует иметь (С/О)	Да – должны иметь (О)	Да – следует создать (С/О)	Да – следует иметь (С/О)	Да – следует иметь (С/О)	Да – могут иметь (С/О)	Да – следует иметь (С/О)	Да – обязаны иметь (О)	Да – могут иметь (Д)	-
	Установлено ли требование по независимости КН?	Большинство + председатель КН (С/О)	Все (С/О)	Большинство + председатель совета директоров (или ННИД) (С/О)	Большинство (О)	Большинство + председатель КН (С/О)	Большинство (С/О)	Большинство + председатель КН (С/О)	Не менее одного (председатель КН (О)	Большинство + председатель совета директоров (или ННИД) (С/О)	Все (О)	Большинство + председатель КН (Д)	-
	Имеются ли указания относительно наиболее оптимального размера совета директоров?	«Достаточный», но не указан (С/О)	-	Не менее 2 (О)	Более 3 (О)	«Достаточный», но не указан (С/О)	Не менее 3 (О - ПЛ); оптимальный, но не указан (С/О)	«Достаточный», но не указан (С/О)	Не менее 5 (С/О)	Не менее 2 (Ассоциация управленческого консалтинга); оптимальный, но не указан	Не менее одного (О)	Не менее 5 (О - ПЛ)	Не менее 2 (О)
	Установлено ли требование по формальному закреплению многообразия в совете директоров?	Да - обнародование политики многообразия (О) + цели, подлежащие количественной оценке (С/О)	-	Да - обнародование политики многообразия (С/О)	-	-	-	Да - совет директоров должен учитывать фактор многообразия (С/О)	Да - необходимо учитывать фактор многообразия (С/О)	Да - обнародование политики многообразия (О) + цели, подлежащие количественной оценке (С/О)	Да - необходимо учитывать фактор многообразия (Д)	-	-
	Установлено ли требование по учету гендерного фактора?	Да - цели учета многообразия по гендерному фактору (С/О)	-	Да - гендерный фактор следует учитывать (С/О)	-	-	-	Да - гендерный фактор следует учитывать (С/О)	Да - необходимо учитывать равноправие полов (С/О)	Да - гендерный фактор следует учитывать (С/О)	Да - гендерный фактор следует учитывать (Д)	-	-
	Установлено ли требование по независимости совета директоров?	Да - большинство (О)	Да - большинство (Д)	Да - не менее трети (О)	Да - не менее одного (О)[14]	Да - не менее 2 (С/О)	Да - одна треть (С/О)	Да - от одной трети до половины состава (С/О)[15]	Да - не менее 2 членов или одна пятая (О)	Да - не менее половины состава (в крупных компаниях) (С/О)	Да - большинство (О)	Да - не менее 20% (О - ПЛ); большинство (Д)	-

[14] У японских компаний есть выбор, иметь ли в составе совета директоров независимых директоров или сторонних аудиторов
[15] Требования, принятые в Сингапуре, применяются по-разному в зависимости от того, является ли председатель независимым или нет
[16] Требования, принятые в Индии, применяются по-разному в зависимости от того, является ли председатель независимым или нет
[17] Требования, принятые в Малайзии, применяются по-разному в зависимости от того, является ли председатель независимым или нет

Развивающиеся страны и рынки											
Камбоджа	**Китай**	**Индия**	**Индонезия**	**Лаос**	**Малайзия**	**Мьянма**	**Филиппины**	**Россия**	**ЮАР**	**Таиланд**	**ОАЭ**	**Вьетнам**
Да - данная роль должна быть определена (О)	Да - устав (С/О)	-	Да - устав (Д)	-	Да - обнародование устава (С/О)	Да - устав (О)	Да - необходимо определить роль (С/О)	-	Да - раскрытие устава (С/О) и уровней полномочий (О)	-	-	Да - образец рекомендаций относительно устава (Д)
Да - обнародование кодекса поведения (О)	-	Да - обнародование кодекса поведения (О)	Да - кодекс корпоративного поведения (Д)	-	Да - кодекс корпоративного поведения (С/О)	-	Да - кодекс корпоративной этики и надлежащего поведения (С/О)	Да - кодекс корпоративной этики (Д)	Да - кодекс профессиональной этики и корпоративного поведения (С/О)	Да - кодекс корпоративного поведения (С/О)	Да - кодекс поведения (О)	-
Да - могут учитывать (О)	Да - могут иметь (С/О)	Да - следует иметь (О)	Да - следует иметь (Д)	-	Да - обязаны иметь (О)	-	Да - могут иметь (О)	Да - рекомендуется (Д)	Да - должны иметь (О)	Да - рекомендуется (Д)	Да - должны иметь (О)	-
Не менее одного (О)	Большинство + председатель КН (С/О)	Половина + председатель КН (О)	Не менее одного (председатель КН) (Д)	-	Большинство + председатель КН (С/О); большинство (О - ПЛ)	-	Не менее одного члена (О)	Большинство (Д)	Большинство + председатель КН (С/О); большинство + председатель совета директоров (или основной ННИД) (О)	Все (С/О)	Большинство + председатель КН (О)	-
Не менее 5 и не более 15 (О)	«Достаточный» но не указан (С/О)	От 3 до 15 (О)	«Достаточный», но не указан (Д)	Не менее 1 (О)	-	Публичные компании - не менее 3 (О)	От 5 до 15 (О)	Не менее 9 директоров (крупные компании) (О)	Не менее 2 (О); достаточный, но не указан (С/О)	5-12 (С/О)	-	5-11 (крупные публичные компании) (О)
-	-	Да - как минимум один директор должен быть женского пола (О)	-	-	Да - обнародование политики многообразия (С/О)	-	-	-	Да - следует учитывать многообразие в совете директоров (С/О)	Да - обнародование политики многообразия (С/О)	-	-
-	-	Да - как минимум один директор женского пола по всем листинговым компаниям (О)	-	-	Да - количественные критерии и плановые показатели для положений о гендерном многообразии (С/О)	-	-	-	-	Да - гендерный фактор следует учитывать (Д)	-	-
Да - не менее одной пятой (О)	Да - одна треть (О)	Да - не менее половины (О - ПЛ)[16]	Да - не менее 30% (О)	-	Да - не менее 2 или одна треть (максимум) (О); большинство (С/О)[17]	-	Да - не менее 2 или одна пятая (арендодатель) (О); не менее 3 или 30% (выше) (С/О)	Да - одна треть (Д)	Да - большинство (С/О)	Да - одна треть (О)	Да - не менее трети (О)	Да - одна треть (О)

		Развитые страны и рынки											
		Австралия	Канада	Гонконг	Япония	Южная Корея	Новая Зеландия	Сингапур	Тайвань	Велико-британия	США	Бразилия	Бруней
Компонент 1: Лидерство и культура	**Установлено ли требование о том, чтобы председатель совета директоров и генеральный директор были разными лицами, и о независимости председателя?**	Да – должны быть разными лицами, но возможно и обратное (С/О)	Нет – это возможно (С/О)	Да – должны быть разными лицами, но возможно и обратное (С/О)	-	Да - желательно, чтобы они были разными лицами, но возможно и обратное (С/О)	Да – они должны быть разными лицами (С/О)	Да – в принципе должны быть разными лицами, но возможно и обратное (С/О)	Да – должны быть разными лицами, но возможно и обратное (С/О)	Да – они должны быть разными лицами (С/О)	Нет – это допустимо (О)	Да – они должны быть разными людьми (кроме особых обстоятельств) (О)	-
	Установлено ли требование по наличию соответствующих мер на случай, если председатель совета директоров и генеральный директор являются одним и тем же лицом (или если председатель не является независимым)?	Назначение НД в качестве заместителя председателя совета директоров или «старшего» НД (С/О)	Факт независимости председателя совета директоров должен быть раскрыт (С/О)		-	Назначение основного НД (С/О)	Не применяется, поскольку недопустимо	Назначение основного НД (С/О)	Увеличение числа НД (С/О)	Не применяется, поскольку недопустимо	Компания должна указать причины того, что председатель совета директоров и генеральный директор являются одним и тем же лицом, и назначить основного НД (Д)	Обсуждения должны вести НД (Д)	-
	Установлено ли требование относительно срока полномочий независимого директора?	10 лет (С/О)	-	9 лет (С/О)	-	-	-	9 лет (С/О)	10-15 лет (Д); законодательство штатов варьируется (О)	Более 3 лет (Д)	-		-
	Установлено ли требование по ограничению одновременного выполнения функций директора в разных компаниях?	-	-	Да – но максимальный размер вознаграждения не должен раскрываться (С/О)	-	-	-	Да - определять максимальный размер вознаграждения директоров должен совет директоров (С/О)	Да - имеются ограничения по количеству одновременно занимаемых директорских должностей (С/О)	Да - ИД ограничен только одной директорской должностью НИД в компании, входящей в FTSE 100 (и не может быть председателем) (С/О)	Да - разработана политика по ограничению числа (О); генеральный директор / старшие должностные исполнительные лица = не более 1-2 директорских должностей для публичных компаний (Д)	Да - председатель - 2, НД - 5, ИД - 1 (Д)	Да - некоторые ограничения (О)
Компонент 2: Стратегия и результаты деятельности	**Установлено ли требование по созданию комитета по вознаграждениям (КВ)?**	Да – будут иметь (О)	Да – следует иметь (С/О)	Да – обязаны иметь (О)	Да – должны иметь (О)	Да – следует создать (С/О)	Да – следует создать (О)	Да – следует иметь (С/О)	Да – следует создать (О)	Да – следует иметь (С/О)	Да – обязаны иметь (О)	Да – могут иметь (Д)	-
	Установлено ли требование по независимости КВ?	Большинство + председатель КВ (С/О)	Все (С/О)	Большинство + председатель КВ (О)	Большинство (О)	Все (С/О)	-	Большинство + председатель КВ (С/О)	Не менее одного члена (председатель КВ) (О)	Все (С/О)	Все (О)	Все (или большинство с председателем КВ) (Д)	-
	Установлено ли требование по проведению оценки деятельности совета директоров?	Да – регулярная оценка (С/О)	-	Да – регулярная оценка (С/О)	-	Да - периодичность не указана (С/О)	Да – регулярная оценка (С/О)	Да – ежегодная оценка (С/О)	Да – ежегодная оценка (С/О)	Да – ежегодная оценка (С/О)	Да – ежегодная оценка (О)	Да – ежегодная оценка (Д)	-

Развивающиеся страны и рынки												
Камбоджа	**Китай**	**Индия**	**Индонезия**	**Лаос**	**Малайзия**	**Мьянма**	**Филиппины**	**Россия**	**ЮАР**	**Таиланд**	**ОАЭ**	**Вьетнам**
-	-	Да - должны быть разными лицами, но возможно и обратное (О)	-	-	Да - председатель должен быть независимым (С/О)	-	Да - по возможности должны быть разными лицами (О)	Да - председатель должен быть независимым (С/О)	Да - должны быть разными лицами, но возможно и обратное (С/О)	Да - должны быть разными лицами (С/О)	Да - должны быть разными лицами (О)	Да - должны быть разными лицами, но возможно и обратное (О)
-	-	Изменения к уставу, где указано, что председатель и генеральный директор являются одним лицом (О)	-	-	Большинство НД в составе совета директоров (С/О)	-	-	Назначение старшего НД (Д)	Назначение ведущего НД (С/О)	Не применяется, поскольку недопустимо	Не применяется, поскольку недопустимо	Требуется одобрение акционеров (О)
-	-	10 лет (О)	-	-	9 лет (С/О)	-	-	7 лет (Д)	9 лет (С/О)	9 лет (С/О)	-	-
-	-	Да - НД = не более 7 листинговых компаний (О - ПЛ)	-	-	Да - протоколы принятия новых директорских должностей (С/О)	-	-	-	Да - подсчет количества директорских должностей и принятие взвешенного решения (С/О)	Да - не более 5 директорских должностей (С/О)	Да - председатель = 2; иные члены совета директоров = 5 (О)	Действуют некоторые ограничения (О)
-	Да - могут иметь (С/О)	Да - должны иметь (О)	Да - должны иметь (Д)	-	Да - должны иметь (О)	-	Да - могут иметь (О)	Да - обязаны иметь (О)	Да - обязаны иметь (О)	Да - рекомендуется (С/О)	Да - должны иметь (О)	-
-	Большинство + председатель КВ (С/О)	Не менее одной половины + председатель КВ (О)	Все (Д)	-	Все или большинство НИД (С/О)	-	Не менее одного (О)	Председатель КВ (О); все (Д)	Большинство (С/О)	Большинство + председатель КВ (С/О)	Большинство + председатель КВ (О)	-
-	Да - периодичность не установлена (С/О)	Да - ежегодная оценка (О)	-	-	Да - ежегодная оценка (О(	-	Да - периодичность не указана (О)	Да - регулярная оценка (О)	Да - ежегодная оценка (С/О)	Да - на регулярной основе, не реже раза в год (С/О)	-	Да - периодичность не указана (О)

		Развитые страны и рынки											
		Австралия	Канада	Гонконг	Япония	Южная Корея	Новая Зеландия	Сингапур	Тайвань	Великобритания	США	Бразилия	Бруней
Компонент 3: Комплаенс и надзор	**Установлено ли требование по предоставлению генеральным/финансовым директором остальным директорам подтверждения достоверности финансовой отчетности?**	Да - требуется подтверждение генерального/финансового директора (О)	-	-	-	Да - требуется подтверждение генерального/финансового директора (С/О)	Да - требуется подтверждение генерального/финансового директора (Д)	Да - требуется подтверждение генерального/финансового директора (С/О)	Да - требуется подтверждение директоров/должностных лиц/бухгалтерии (О)	-	Да - требуется подтверждение генерального/финансового директора (О)	-	-
	Установлено ли требование по проведению внешнего аудита?	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да
	Установлено ли требование по ротации партнеров по аудиту / аудиторских фирм?	Да – необходимо учитывать, но сроки не указаны (С/О)	-	Да – необходимо учитывать (С/О); ротация партнера по аудиту каждые 5-8 лет (Д)	-	Да – ротация партнера по аудиту каждые 4 года (С/О)	Да – ротация партнера по аудиту каждые 5 лет (О)	Да – ротация партнера по аудиту каждые 5 лет (С/О)	Да – ротация партнера по аудиту каждые 7 лет (С/О)	Да – ротация аудиторской фирмы каждые 10 лет (С/О)	Да – ротация партнера по аудиту каждые 5 лет (О)	Да - ротация аудиторской фирмы каждые 5 лет (Д)	-
	Установлено ли требование о создании комитета по аудиту (КА)?	Да – будут иметь (О)	Да – следует иметь (С/О)	Да – обязаны иметь (О)	Да – должны иметь (О)	Да – желательно создать для листинговых компаний (С/О)	Да – следует создать (О)	Да – должны иметь (О)	Да – должны создать должность инспектора КА (О)	Да – обязаны иметь (О)	Да – обязаны иметь (О)	Да – могут иметь (Д)	-
	Установлено ли требование о независимости КА?	Большинство (О)	Все (С/О)	Большинство + Председатель КА (О)	Большинство (О)	Большинство (две трети) + Председатель КА (С/О)	Большинство (О); Все (С/О)	Большинство + Председатель КА (О)	Все (О)	Как минимум один (О); Все (С/О)	Все (О)	Все (или большинство с Председателем ревизионного комитета) (О)	-
	Установлено ли требование, чтобы совет директоров отвечал за управление рисками (УР) и внутренний контроль (ВК)?	Да – система УР (С/О)	Да – выявление основных рисков, УР и ВК (Д)	Да – надежный и эффективный ВК (С/О)	Да – политика в области ВК (О)	Да – УР и финансовый контроль (С/О)	Да – совет получает отчеты по рискам (С/О)	Да – управление рисками (включая УР и ВК) (С/О)	–	Да – характер и масштабы существенных рисков + УР и ВК (С/О)	Да – контроль за системой ВК (О)	Да – параметры приемлемого риска и система ВК (Д)	-
	Установлено ли требование раскрывать информацию о ключевых рисках в годовом отчете?	Да – существенная подверженность экономическим, экологическим и социальным рискам (С/О)	-	Да – описание основных видов рисков (О)	–	Да – деловая конъюнктура и факторы риска (С/О)	Да – характер и величина существенных рисков и меры по снижению рисков (Д)	–	Да – должен раскрывать информацию о результатах оценки рисков (О)	Да – основные риски и факторы неопределенности в деятельности эмитента (О)	Да – факторы риска и раскрытие информации о количественных и качественных параметрах рыночных рисков (О)	Да – факторы риска (Д)	-
	Установлено ли требование о проведении проверки адекватности и эффективности системы управления рисками и (или) системы внутреннего контроля? а) Что проверяется?	Да – проверка «сохраняющейся “надежности”» (С/О)	-	Да – проверка «надежности и эффективности», но раскрытие информации об «эффективности и адекватности» (С/О)	Да – проверка эффективности (О)	Да – проверка «наличия и действенности» (С/О); «структуры и функционирования» (Д)	Да – проверка «уместности» (Д)	Да – проверка «адекватности» (О); «адекватности и эффективности» (С/О)	Да – проверка «эффективности» (С/О)	Да – проверка «эффективности» (С/О)	Да – проверка «эффективности» (О)	Да – контроль за соблюдением нормативно-правовых требований (Д)	-
	б) Объем?	Система управления рисками (С/О)	-	Механизмы внутреннего контроля (С/О)	Механизмы внутреннего контроля за подготовкой финансовой отчетности (О)	Механизмы внутреннего контроля (С/О); механизмы внутреннего контроля за подготовкой финансовой отчетности (Д)	Процессы управления рисками (Д)	Механизмы внутреннего контроля (О); системы управления рисками и внутреннего контроля (С/О)	Механизмы внутреннего контроля (С/О)	Системы управления рисками и внутреннего контроля (С/О)	Механизмы внутреннего контроля за подготовкой финансовой отчетности (О)	Системы внутреннего контроля (Д)	-
	в) Периодичность?	Ежегодно (С/О)	-	Ежегодно (С/О)	Регулярно (по мере необходимости) (О)	Не определено (С/О) или периодически (Д)	Регулярно (Д)	Ежегодно (С/О)	Как минимум раз в год (С/О)	Как минимум раз в год (С/О)	Периодически (О)	Как минимум один раз в год (Д)	-

Развивающиеся страны и рынки												
Камбоджа	**Китай**	**Индия**	**Индонезия**	**Лаос**	**Малайзия**	**Мьянма**	**Филиппины**	**Россия**	**ЮАР**	**Таиланд**	**ОАЭ**	**Вьетнам**
-	Проверка	Да - подтверждения генерального/финансового директора (О)	-	-	-	-	Да - подтверждение генерального/финансового директора (С/О)	Да - подтверждение исполнительного органа и главного бухгалтера (О)	-	-	-	-
Да	Да	Да	Да	-	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да	Да
Да - ротация аудиторской фирмы каждый 3 года (С/О)	-	Да - ротация партнеров по аудиту каждые 5 лет, аудиторской фирмы - каждые 10 лет (2 х 5 лет) (О)	-	-	Да - ротация партнеров по аудиту каждые 5 лет (О)	-	Да - ротация аудиторской фирмы / партнеров по аудиту каждые 5 лет (О)	-	Да - ротация партнеров по аудиту каждые 5 лет (О)	Да - ротация партнеров по аудиту каждые 5 лет (О)	-	-
Да – должны иметь (О)	Да – могут иметь (С/О)	Да – должны иметь (О)	Да – следует иметь (Д)	Да – необходимо создать внутренний аудиторский комитет (О)	Да – обязаны иметь (О)	-	Да – могут иметь (О)	Да – обязаны иметь (О)	Да – обязаны иметь (О)	Да – обязаны иметь (О)	Да – необходимо создать контрольный совет (О)	–
–	Большинство (С/О)	Большинство + Председатель КА (О)	Все (Д)	Большинство (О)	Большинство (О)	-	Как минимум один + Председатель КА (О)	Все (О)	Все (О)	Все (О)	Большинство+ Председатель КА (О)	Все (О)
–	–	Да – все аспекты плана УР (О)	Да – УР и ВК (Д)	–	Да – система УР и система ВК (С/О)	-	Да – выявление ключевых областей риска и показателей эффективности (О)	Да – система УР и ВК (Д)	Да – управление рисками (С/О)	Да – ВК и УР (С/О)	Да – система ВК (О)	–
Да – подверженность существенным рискам и проблемы контроля (в аудиторских заключениях) (О)	–	Да – риски, которые могут угрожать существованию компании (О - ЗК); риски и проблемы (О - ПЛ)	-	-	–	-	Да – ключевые риски и как ими управляют (С/О)	Да – основные факторы риска (О)	Да – неоправданные, неожиданные или необычные риски (интегрированный отчет) (С/О)	Да – риски и изменения в уровне риска. Предупреждающие сигналы и необычные операции (С/О)	–	–
Да – проверка «адекватности и эффективности» (О)	–	Да – проверка «адекватности» (О)	-	-	Да – проверка «эффективности» (О); «результативности и эффективности» (С/О)	-	Да – проверка «адекватности и эффективности» (О)	Да – проверка «организации, функционирования и эффективности» (Д)	Да – проверка «реализации» (С/О)	Да – проверка «эффективности» (С/О)	Да – проверка «эффективности» (О)	–
Корпоративное управление, операции, информационные системы, контроль за защитой активов и соблюдение законов и иных нормаивно-правовых актов (О)	-	Системы внутреннего контроля (О)	-	-	Управление рисками и внутренний контроль (О - ПЛ) или внутренний контроль (С/О)	-	Система внутреннего контроля (О)	Система управления рисками и внутреннего контроля (Д)	План управления рисками (С/О)	Управление рисками (С/О)	Система внутреннего контроля (О)	–
Не определено (О)	–	Ежегодно (О)	-	-	Как минимум раз в год (О) или периодически (С/О)	-	Не определено (О)	Как минимум один раз в год (Д)	Как минимум раз в год (С/О)	Как минимум раз в год (С/О)	Ежегодно (О)	–

		Развитые страны и рынки											
		Австралия	Канада	Гонконг	Япония	Южная Корея	Новая Зеландия	Сингапур	Тайвань	Великобритания	США	Бразилия	Бруней
Компонент 3: Комплаенс и надзор	**Установлено ли требование о наличии подразделения внутреннего аудита?**	Поощряется, но необязательно – необходимо сообщить причины отсутствия (С/О)	–	Поощряется, но необязательно – необходимо сообщить причины отсутствия (С/О)	Подразумевается – описывается роль внутренних аудиторов (О)	Подразумевается – описываются функции внутренних аудиторов (О)	Подразумевается – описываются функции внутренних аудиторов (О)	Да – следует иметь (С/О)	Да – следует иметь (С/О)	Следует рассмотреть необходимость создания подразделения внутреннего аудита (С/О)	Да – обязаны иметь подразделение внутреннего аудита (О)	Подразумевается – описываются функции внутренних аудиторов (Д)	–
	Установлено ли требование о создании механизмов информирования о возможных нарушениях (ИВН)?	Да – механизмы ИВН (С/О)	–	Да – политика ИВН для внутренних + внешних заинтересованных сторон (С/О)	Да – система ИВН для внутренних + внешних заинтересованных сторон (О)	Да – информирование о беспокойствах контролера (С/О)	Да – политика ИВН (Д) + защита (О)	Да – политика ИВН для внутренних + внешних заинтересованных сторон (С/О)	Да – контролеры должны взаимодействовать с внутренними и внешними заинтересованными сторонами (С/О)	Да – механизмы ИВН для работников (С/О)	Да – механизмы ИВН для работников (С/О) + защита (О)	Да – для внутренних и внешних заинтересованных сторон (Д)	-
Компонент 4: Взаимодействие с заинтересованными сторонами	**Установлено ли требование о создании механизмов взаимодействия с заинтересованными сторонами?**	Да – политика для акционеров (О) и программа развития взаимоотношений с инвесторами/ взаимодействия с заинтересованными сторонами (С/О)	Да – получение отзывов и комментариев от заинтересованных сторон (Д)	Да – политика взаимодействия с акционерами (О/ С/О)	Да – общее упоминание заинтересованных сторон (О)	–	Да – акцент на акционерах (Д)	Да – акцент на акционерах + политика развития взаимоотношений с инвесторами (С/О)	Да – возможность для взаимодействия с работниками, акционерами, заинтересованными сторонами (С/О)	Да – акцент на акционерах (С/О) + заинтересованных сторонах (Д)	Да – информирование инвесторов (О) + взаимодействие с заинтересованными сторонами (Д)	Да – акцент на заинтересованных сторонах (Д)	–
	Установлено ли требование о подготовке отчетности в области КСО и по вопросам устойчивого развития?	Да – необходимо раскрывать информацию о рисках в области КСО (С/О) + нарушения (О)	–	Да – Руководство по подготовке отчетности по экологическим и социальным вопросам, а также по вопросам корпоративного управления (Д)	-	Нет – но не следует игнорировать соответствующие вопросы (С/О)	–	Да – Руководство Сингапурской биржи по подготовке отчетности в области устойчивого развития для листинговых компаний (Д)	Нет – но может быть создан экологический комитет (С/О)	Да – британский Стратегический отчет (О/Д)	–	Нет – но должны учитывать экологические вопросы при принятии решений + средства поощрения (Д)	–

Развивающиеся страны и рынки												
Камбоджа	**Китай**	**Индия**	**Индонезия**	**Лаос**	**Малайзия**	**Мьянма**	**Филиппины**	**Россия**	**ЮАР**	**Таиланд**	**ОАЭ**	**Вьетнам**
Да – должны иметь подразделение внутреннего аудита (О)	Подразумевается – упоминается подразделение внутренних аудиторов (О)	Да – должны иметь подразделение внутреннего аудита (О)	Да – обязаны иметь подразделение внутреннего аудита (О)	Неясно – есть упоминание внутреннего аудиторского комитета (О)	Да – обязаны иметь подразделение внутреннего аудита (О)	–	Да – могут иметь подразделение внутреннего аудита (О)	Да – рекомендуется (Д)	Да – следует иметь подразделение внутреннего аудита (С/О)	Да – выделение ресурсов на внутренний аудит (С/О)	Да – обязаны иметь подразделение внутреннего аудита (О)	–
-	-	Да – политика ИВН для работников + защита (О)	Да – акцент на работниках (Д)	–	Да – внутренние и внешние заинтересованные стороны + защита (О)	–	Да – внутренние и внешние заинтересованные стороны + защита (С/О)	Да – внутренние и внешние заинтересованные лица + горячая линия + защита (Д)	–	Да – внутренние и внешние заинтересованные стороны + защита (С/О)	Да – политика ИВН + горячая линия (О)	–
Да – акцент на миноритарных акционерах (О)	Да – акцент на акционерах (С/О)	Да – комитет по взаимодействию с заинтересованными сторонами для рассмотрения жалоб (О)	Да – акцент на акционерах (Д)	-	Да – акцент на акционерах/ заинтересованных сторонах (С/О)	–	Да – акцент на акционерах (С/О)	Да – акцент на заинтересованных сторонах (Д)	Да – акцент на заинтересованных сторонах (С/О)	Да – акцент на заинтересованных сторонах (С/О)	Да – акцент на акционерах (О)	Да – информация для акционеров (О)
Нет – но должны быть в курсе последних событий в области КСО (С/О)	Нет – но должны рассмотреть такую возможность (С/О)	Да – политика и комитет по вопросам КСО (О)	Нет – но должны рассмотреть такую возможность (Д)	–	Да – должны сообщать о мероприятиях в области КСО (О)	–	Нет – но должны иметь экологическую программу (С/О)	Да – следует учитывать риски, раскрывать информацию о политике и следить за контролем качества (Д)	Да – интегрированная отчетность и раскрытие информации (С/О)	Да – отдельный отчет в области КСО (С/О)	Нет – но должны иметь политику (О)	–

Приложение D. Краткая информация по странам и рынкам

Стиль корпоративного управления

Как правило, в отдельных странах используется либо унитарная, либо двухуровневая структура корпоративного управления. Унитарные советы директоров состоят как из исполнительных, так и из неисполнительных директоров и принимают решения как единая группа. Двухуровневая структура представлена двумя самостоятельными органами: правлением и наблюдательным советом.

Согласно результатам исследования (см. График 29), в 80% исследованных стран и рынков используется унитарная структура корпоративного управления, а в 16% — двухуровневая структура (Китай, Индонезия и Вьетнам). В Японии и на Тайване предусмотрен механизм самостоятельного выбора компаниями стиля корпоративного управления (возможен выбор структуры, состоящей из совета директоров и комитетов, или структуры, состоящей из совета директоров и внешних аудиторов). Такая система была отнесена в категорию «другое».

График 29. Стиль корпоративного управления

Краткая информация по развитым странам и рынкам

Страна	**Австралия**				
Общий рейтинг страны:	**4 (совместно с другой страной) из 25**				
Действующий кодекс КУ:	Принципы корпоративного управления Австралийской фондовой биржи 2014 г.			**Последняя редакция**	2014 г.
Стиль кодекса КУ:	«Если не соблюдаешь указания, объясни, почему»			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	н/п	**Количество принципов:**	8	**Количество указаний**	29

В Австралии компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. В число нормативно-правовых требований, регулирующих вопросы корпоративного управления, входят Закон о корпорациях 2001 г., Правила листинга Австралийской фондовой биржи и Принципы корпоративного управления Австралийской фондовой биржи (3-я редакция). В последней редакции Кодекса корпоративного управления было ужесточено обязательство по раскрытию информации: раньше использовался принцип «соблюдай или объясни причину несоблюдения», а теперь введен принцип «если не соблюдаешь указания, объясни, почему». Австралийская фондовая биржа следит за соблюдением Правил листинга и Кодекса корпоративного управления. Кроме того, Австралийская фондовая биржа выпустила указания для добровольного соблюдения под названием «Правила листинга Австралийской фондовой биржи: рекомендация №9», где содержатся рекомендации для компаний относительно раскрытия информации о практике корпоративного управления.

Сильные и слабые положения[18]

Сферы	Многообразие в совете директоров	Комитет по вознаграждениям	Роль совета директоров	Состав совета директоров	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Комитет по назначениям	Оценка результатов деятельности	Независимость директоров	Структура вознаграждения	Права акционеров	Раскрытие информации	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Управление рисками	Время и ресурсы директоров	Проверка надлежащего функционирования
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Канада**				
Общий рейтинг страны:	**18 из 25**				
Действующий кодекс КУ (эквивалент):	Национальный акт № 58-101 «Раскрытие информации о практике корпоративного управления»			**Последняя редакция**	2012 г.
Стиль кодекса КУ:	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	3	**Количество принципов:**	12	**Количество указаний**	21

В Канаде компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Основные нормативно-правовые документы: Национальная политика № 58-201 «Указания относительно корпоративного управления», Многосторонний акт № 52-110 «Аудиторские комитеты», Национальный акт № 51-102 «Непрерывное раскрытие информации», Национальный акт № 58-101 «Раскрытие информации о практике корпоративного управления», Национальная политика 51-201 «Стандарты раскрытия информации» и Руководство по листингу Фондовой биржи Торонто. Кроме того, законодательство провинций содержит дополнительные нормативно-правовые акты.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по вознаграждениям	Комитет по назначениям	Роль совета директоров	Оценка результатов деятельности	Независимость директоров	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Права акционеров	Состав совета директоров	Время и ресурсы директоров	Управление рисками	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Раскрытие информации	Многообразие в совете директоров	Структура вознаграждения	Проверка надлежащего функционирования
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

[18] В таблице «Сильные и слабые положения» оценивается относительная четкость и полнота требований в области корпоративного управления (по сферам корпоративного управления) в каждой стране.

Страна	Гонконг				
Общий рейтинг страны:	7 (совместно с другой страной) из 25				
Действующий кодекс КУ:	Кодекс корпоративного управления и Отчет о корпоративном управлении (Приложение 14)			Последняя редакция	2013 г.
Стиль кодекса КУ:	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»			Стиль корпоративного управления:	Унитарный
Количество разделов:	6	Количество принципов:	31	Количество указаний	86

Действующие в Гонконге требования предусматривают унитарную структуру корпоративного управления. Гонконгская фондовая биржа выпустила Правила листинга, которые содержат Приложение 14, представляющее собой Отчет о корпоративном управлении. Это Приложение 14 — основной документ, содержащий требования относительно корпоративного управления в Гонконге. Тем не менее более конкретные указания компании могут найти в основанных на передовом опыте рекомендациях для добровольного соблюдения, таких как Руководство по улучшению качества раскрываемой информации о корпоративном управлении и Кодекс этики профессиональных бухгалтеров и Руководство по созданию эффективного аудиторского комитета, разработанные Институтом дипломированных общественных бухгалтеров Гонконга (HKICPA), а также Приложение 27 «Руководство по подготовке отчетности по экологическим и социальным вопросам, а также по вопросам корпоративного управления» к Правилам листинга Гонконгской фондовой биржи.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по вознаграждениям	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Роль совета директоров	Независимость директоров	Комитет по назначениям	Время и ресурсы директоров	Многообразие в совете директоров	Права акционеров	Проверка надлежащего функционирования	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Состав совета директоров	Структура вознаграждения	Раскрытие информации	Управление рисками	Оценка результатов деятельности
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	Япония				
Общий рейтинг страны:	21 из 25				
Действующий кодекс КУ:	Принципы корпоративного управления для листинговых компаний, декабрь 2009 г.			Последняя редакция	2009 г.
Стиль кодекса КУ:	«Обязательное соблюдение»			Стиль корпоративного управления:	Другое
Количество разделов:	5	Количество принципов:	5	Количество указаний	13

В Японии используется уникальный подход к корпоративному управлению для компаний, зарегистрированных на бирже, в соответствии с которым компании могут по своему выбору использовать систему корпоративных аудиторов или систему комитетов. Все документы, содержащие требования относительно корпоративного управления, имеют обязательную силу, включая Кодекс корпоративного управления 2009 г. Три основных нормативно-правовых акта: Закон о компаниях 2006 г., Правила листинга ценных бумаг 2013 г. и Закон о финансовых инструментах и биржах 2006 г. (FIEL 2006).

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по вознаграждениям	Права акционеров	Управление рисками	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Комитет по назначениям	Роль совета директоров	Независимость директоров	Структура вознаграждения	Проверка надлежащего функционирования	Раскрытие информации	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Состав совета директоров	Многообразие в совете директоров	Время и ресурсы директоров	Оценка результатов деятельности
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	Южная Корея				
Общий рейтинг страны:	13 из 25				
Действующий кодекс КУ:	Свод передовой практики в области корпоративного управления 2003 г.			Последняя редакция	2003 г.
Стиль кодекса КУ:	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»			Стиль корпоративного управления:	Унитарный
Количество разделов:	5	Количество принципов:	18	Количество указаний	81

В Южной Корее компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Основные обязательные для соблюдения документы: Руководство по созданию коммерческих предприятий в Южной Корее 2013 г. и Устав компании 2013 г. В 2003 г. в Южной Корее был разработан Свод передовой практики в области корпоративного управления, основанный на принципе «соблюдай или объясни причину несоблюдения». Основные надзорные органы: Корейская фондовая биржа, Корейская ассоциация дилеров по ценным бумагам, Корейская ассоциация компаний, зарегистрированных на бирже, Корейская ассоциация участников фондового рынка (биржевая торговая площадка Kosdaq), Корейская ассоциация инвестиционных трастовых компаний и Ассоциация компаний, зарегистрированных на бирже Kosdaq.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по вознаграждениям	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Права акционеров	Независимость директоров	Роль совета директоров	Комитет по назначениям	Оценка результатов деятельности	Структура вознаграждения	Состав совета директоров	Раскрытие информации	Управление рисками	Проверка надлежащего функционирования	Время и ресурсы директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Многообразие в совете директоров
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	Новая Зеландия				
Общий рейтинг страны:	15 из 25				
Действующий кодекс КУ (эквивалент):	Правила листинга на основной площадке и на рынке долговых обязательств Новозеландской фондовой биржи (октябрь 2013 г.), Приложение 16 «Свод передовой практики в области корпоративного управления»			Последняя редакция	2013 г.
Стиль кодекса КУ:	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»			Стиль корпоративного управления:	Унитарный
Количество разделов:	4	Количество принципов:	28	Количество указаний	н/п

В Новой Зеландии компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Принципы и рекомендации в сфере корпоративного управления в Новой Зеландии: в Справочнике для директоров, руководителей и консультантов 2004 г. обобщаются поощряемые принципы корпоративного управления (их применение является добровольным). Приложение 16 к Правилам листинга на основной площадке и на рынке долговых обязательств Новозеландской фондовой биржи: в Своде передовой практики в области корпоративного управления приводятся требования к корпоративному управлению для компаний, зарегистрированных на бирже, которые они должны соблюдать или объяснить причину несоблюдения. Для целей настоящего исследования этот документ использовался в качестве эквивалента кодекса корпоративного управления. Некоторые требования относительно корпоративного управления также содержатся в новозеландском Законе о компаниях 1993 г.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Права акционеров	Независимость директоров	Оценка результатов деятельности	Роль совета директоров	Комитет по назначениям	Комитет по вознаграждениям	Состав совета директоров	Раскрытие информации	Время и ресурсы директоров	Структура вознаграждения	Проверка надлежащего функционирования	Управление рисками	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Многообразие в совете директоров
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	Сингапур				
Общий рейтинг страны:	3 из 25				
Действующий кодекс КУ:	Кодекс корпоративного управления Сингапура 2012 г.			Последняя редакция	2012 г.
Стиль кодекса КУ:	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»			Стиль корпоративного управления:	Унитарный
Количество разделов:	4	Количество принципов:	16	Количество указаний	82

В Сингапуре компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Основы требований в области корпоративного управления для компаний, зарегистрированных на бирже, заложены в сингапурском Законе о компаниях 1967 г., Законе о ценных бумагах и фьючерсах, Правилах листинга Сингапурской биржи и в сингапурском Кодексе корпоративного управления 2012 г. Эти нормативно-правовые акты дополняют недавно пересмотренное Руководство для аудиторских комитетов в Сингапуре (2-е издание) и Рекомендации по управлению рисками для советов директоров компаний, зарегистрированных на бирже. Требования в области корпоративного управления устанавливают основные регулирующие органы, такие как Управление бухгалтерского учета и корпоративного регулирования, Валютное управление Сингапура и Сингапурская биржа. Эти же органы контролируют соблюдение действующих требований. В настоящее время в Сингапуре рассматриваются возможности для усиления надзорной функции Сингапурской биржи, а также введения в действие Надзорного кодекса. Кроме того, недавно были внесены поправки в сингапурский Закон о компаниях, которые сейчас ждут одобрения Парламента.

Сильные и слабые положения

Сферы	Проверка надлежащего функционирования	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Раскрытие информации	Управление рисками	Структура вознаграждения	Независимость директоров	Время и ресурсы директоров	Комитет по вознаграждениям	Комитет по назначениям	Права акционеров	Роль совета директоров	Состав совета директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Оценка результатов деятельности	Многообразие в совете директоров
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	Тайвань				
Общий рейтинг страны:	10 из 25				
Действующий кодекс КУ (эквивалент):	Передовые принципы корпоративного управления для компаний, зарегистрированных на Тайваньской фондовой бирже/Фондовом рынке GreTai (GTSM)			Последняя редакция	2013 г.
Стиль кодекса КУ:	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»			Стиль корпоративного управления:	Другое
Количество разделов:	7 глав (11 подразделов)	Количество принципов:	60	Количество указаний	н/п

В Тайване действует уникальный механизм определения стиля корпоративного управления: компании, зарегистрированные на бирже, могут самостоятельно выбрать либо двухуровневую структуру (наблюдательный совет), либо унитарную структуру (совет директоров и руководство). Два основных нормативно-правовых акта — это Закон о ценных бумагах и биржах 1968 г. и тайваньский Закон о компаниях. В дополнение к этим актам действуют юридически обязательные указания по конкретным вопросам, включая этичное поведение, комитет по вознаграждениям, повышение квалификации директоров и назначение независимых директоров. Передовые принципы корпоративного управления для компаний, зарегистрированных на Тайваньской фондовой бирже/Фондовом рынке GreTai (GTSM), представляют собой документ, основанный на принципе «соблюдай или объясни причину несоблюдения», где содержится большая часть основных требований в области корпоративного управления, распространяющихся на зарегистрированные на бирже компании.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по вознаграждениям	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Независимость директоров	Роль совета директоров	Время и ресурсы директоров	Права акционеров	Комитет по назначениям	Структура вознаграждения	Состав совета директоров	Проверка надлежащего функционирования	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Оценка результатов деятельности	Многообразие в совете директоров	Раскрытие информации	Управление рисками
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Великобритания**				
Общий рейтинг страны:	**1 из 25**				
Действующий кодекс КУ:	Кодекс корпоративного управления Великобритании 2014 г.			**Последняя редакция**	2014 г.
Стиль кодекса КУ:	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	5	**Количество принципов:**	18	**Количество указаний**	53

В Великобритании компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Кодекс корпоративного управления Великобритании 2014 г., принятый Советом по финансовой отчетности, является основным документом, регулирующим вопросы корпоративного управления в Великобритании. В дополнение к Кодексу действует несколько основанных на передовом опыте рекомендаций для добровольного соблюдения по вопросам эффективности работы совета директоров, риска недостатка ликвидности, работы комитета по аудиту и внутреннего контроля. Основные нормативно-правовые акты, на которых основана британская система: Правила раскрытия и прозрачности информации Совета по финансовой отчетности, Правила листинга, британский Закон о компаниях 2006 г. и Закон о компаниях 2013 г. № 1981, часть 3 «Ежегодный отчет о вознаграждениях», а также раздел «Стратегический отчет».

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Структура вознаграждения	Управление рисками	Раскрытие информации	Состав совета директоров	Многообразие в совете директоров	Комитет по назначениям	Независимость директоров	Оценка результатов деятельности	Проверка надлежащего функционирования	Комитет по вознаграждениям	Роль совета директоров	Время и ресурсы директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Права акционеров
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**США**				
Общий рейтинг страны:	**2 из 25**				
Действующий кодекс КУ (эквивалент):	Принципы корпоративного управления 2012 г. организации «Круглый стол бизнеса»			**Последняя редакция**	2012 г.
Стиль кодекса КУ:	«Добровольное соблюдение»[19]			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	н/п	**Количество принципов:**	9	**Количество указаний**	н/п

В США компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления, при этом содержащиеся в нормативно-правовых документах предписания преимущественно являются обязательными (директивными). Подавляющее большинство требований в области корпоративного управления содержатся в документах, имеющих обязательную силу. Важные законодательные акты включают Закон о ценных бумагах и биржах 1934 г., Закон Сарбейнса — Оксли 2002 г. и Закон Додда — Франка 2010 г. В правилах листинга Нью-Йоркской фондовой биржи и биржи NASDAQ также содержатся обязательные для компаний требования в области корпоративного управления. Хотя в США нет документов, основанных на принципе «соблюдай или объясни причину несоблюдения», здесь есть ряд рекомендаций для добровольного соблюдения компаниями: Принципы корпоративного управления 2012 г., разработанные организацией «Круглый стол бизнеса», и Отчет Экспертной комиссии Национальной ассоциации директоров корпораций о профессионализме директоров.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по вознаграждениям	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Состав совета директоров	Комитет по назначениям	Проверка надлежащего функционирования	Независимость директоров	Оценка результатов деятельности	Раскрытие информации	Роль совета директоров	Структура вознаграждения	Время и ресурсы директоров	Управление рисками	Многообразие в совете директоров	Права акционеров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

[19] В качестве эквивалента кодекса корпоративного управления использовались Принципы корпоративного управления 2012 г., разработанные организацией «Круглый стол бизнеса». Следует отметить, что, хотя в США есть кодекс корпоративного управления для добровольного соблюдения, в этой стране большинство требований в области корпоративного управления установлены на законодательном уровне.

Краткая информация по развивающимся странам и рынкам

Страна	**Бруней**				
Общий рейтинг страны:	**24 (совместно с другой страной) из 25**				
Действующий кодекс КУ:	н/п			**Последняя редакция**	н/п
Стиль кодекса КУ:	н/п			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	н/п	**Количество принципов:**	н/п	**Количество указаний**	н/п

В Брунее компании должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Основные требования, имеющие обязательную силу, содержатся в главе 39 «Компании» Свода законов Брунея в редакции 1984 г. Правительство Брунея заявляло о необходимости дополнительного регулирования вопросов корпоративного управления, хотя до сих пор никакие официальные меры приняты не были.

Сильные и слабые положения

Сферы	Структура вознаграждения	Раскрытие информации	Независимость директоров	Время и ресурсы директоров	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Роль совета директоров	Комитет по назначениям	Состав совета директоров	Многообразие в совете директоров	Комитет по вознаграждениям	Оценка результатов деятельности	Управление рисками	Проверка надлежащего функционирования	Права акционеров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Бразилия**				
Общий рейтинг страны:	**9 из 25**				
Действующий кодекс КУ (эквивалент):	Свод передовой практики в области корпоративного управления 2010 г. (4-е издание)			**Последняя редакция**	2010 г.
Стиль кодекса КУ:	«Добровольное соблюдение»			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	6	**Количество принципов:**	84	**Количество указаний**	27

В Бразилии компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Основной документ, регулирующий вопросы корпоративного управления в Бразилии, — это Свод передовой практики в области корпоративного управления 2010 г. (4-е издание). Успешному применению этого свода препятствует его статус документа для добровольного соблюдения, а не документа, основанного на принципе «соблюдай или объясни причину несоблюдения». Правила листинга биржи Novo Marcado дополняют указанный свод передовой практики обязательными требованиями. Однако эти правила листинга содержат предписания лишь по ограниченному кругу вопросов. Наиболее важным нормативно-правовым актом является бразильский Закон о корпорациях № 6.404 (Ley de Sociedades Anónimas) от 15 декабря 1976 г.

Сильные и слабые положения

Сферы	Роль совета директоров	Структуры вознаграждений	Независимость директоров	Комитет по вознаграждениям	Права акционеров	Время и ресурсы директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Состав совета директоров	Оценка результатов деятельности	Комитет по назначениям	Проверка надлежащего функционирования	Управление рисками	Время и ресурсы директоров	Многообразие в совете директоров
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Камбоджа**				
Общий рейтинг страны:	**20 из 25**				
Действующий кодекс КУ:	Декларация о корпоративном управлении для листинговых компаний 2009 г.			**Последняя редакция**	2009 г.
Стиль кодекса КУ:	«Обязательные требования»			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	11 глав	**Количество принципов:**	53	**Количество указаний**	118

В Камбодже компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. В ходе проведения исследования в качестве основного документа, регулирующего вопросы корпоративного управления, рассматривалась Декларация о корпоративном управлении для листинговых компаний 2009 г., имеющая обязательную силу.

Сильные и слабые положения

Сферы	Роль совета директоров	Независимость директоров	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Структура вознаграждения	Права акционеров	Время и ресурсы директоров	Проверка надлежащего функционирования	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Комитет по назначениям	Состав совета директоров	Управление рисками	Раскрытие информации	Многообразие в совете директоров	Комитет по вознаграждениям	Оценка результатов деятельности
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Китай**				
Общий рейтинг страны:	**19 из 25**				
Действующий кодекс КУ (эквивалент):	Кодекс корпоративного управления для листинговых компаний в Китае			**Последняя редакция**	2001 г.
Стиль кодекса КУ:	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»			**Стиль корпоративного управления:**	Двухуровневая структура
Количество разделов:	8 глав (18 разделов)	**Количество принципов:**	94	**Количество указаний**	н/п

В Китае компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать двухуровневую структуру корпоративного управления. Кодекс корпоративного управления для листинговых компаний в Китае 2001 г. является основным документом, основанным на принципе «соблюдай или объясни причину несоблюдения». Другие источники требований в области корпоративного управления в Китае — Правила листинга Шэньчжэньской и Шанхайской фондовых бирж, выпущенные соответствующими биржами.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по вознаграждениям	Комитет по назначениям	Независимость директоров	Права акционеров	Состав совета директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Время и ресурсы директоров	Оценка результатов деятельности	Раскрытие информации	Роль совета директоров	Структура вознаграждения	Проверка надлежащего функционирования	Многообразие в совете директоров	Управление рисками
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Индия**				
Общий рейтинг страны:	**4 (совместно с другой страной) из 25**				
Действующий кодекс КУ:	Раздел 49 Соглашения о листинге Совета по ценным бумагам и биржам Индии			**Последняя редакция**	2013 г.
Стиль кодекса КУ:	«Обязательное соблюдение»			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	н/п	**Количество принципов:**	н/п	**Количество указаний**	н/п

В Индии компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Все аспекты ранее действовавшего в Индии Кодекса корпоративного управления, выпущенного в 2009 г. и содержавшего указания для добровольного соблюдения, недавно были инкорпорированы в новый Закон о компаниях 2013 г. и Раздел 49 Соглашения о листинге Совета по ценным бумагам и биржам Индии. Оба этих документа имеют обязательную силу.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Структура вознаграждения	Управление рисками	Раскрытие информации	Состав совета директоров	Многообразие в совете директоров	Комитет по назначениям	Независимость директоров	Оценка результатов деятельности	Проверка надлежащего функционирования	Комитет по вознаграждениям	Роль совета директоров	Время и ресурсы директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Права акционеров
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Индонезия**				
Общий рейтинг страны:	**17 из 25**				
Действующий кодекс КУ (эквивалент):	Кодекс добросовестного корпоративного управления Индонезии 2006 г.			**Последняя редакция**	2006 г.
Стиль кодекса КУ:	«Добровольное соблюдение» (на основе этических принципов)			**Стиль корпоративного управления:**	Двухуровневый
Количество разделов:	8	**Количество принципов:**	27	**Количество указаний**	149

В Индонезии компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать двухуровневую структуру корпоративного управления (совет уполномоченных или совет директоров и правление). Кодекс добросовестного корпоративного управления Индонезии был разработан в 2006 г. Несколько указаний относительно корпоративного управления содержатся в Правилах листинга Индонезийской фондовой биржи (выпущенных органом, регулирующим деятельность рынков капитала и финансовых учреждений (BAPEPAM)) и в Постановлении № KEP 496/ BL/2008 BAPEPAM.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по вознаграждениям	Проверка надлежащего функционирования	Роль совета директоров	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Комитет по назначениям	Управление рисками	Раскрытие информации	Независимость директоров	Права акционеров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Состав совета директоров	Структура вознаграждения	Оценка результатов деятельности	Время и ресурсы директоров	Многообразие в совете директоров
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Лаос**				
Общий рейтинг страны:	**24 (совместно с другой страной) из 25**				
Действующий кодекс КУ:	н/п			**Последняя редакция**	н/п
Стиль кодекса КУ:	н/п			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	н/п	**Количество принципов:**	н/п	**Количество указаний**	н/п

В Лаосе компании должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Основной нормативно-правовой акт, имеющий обязательную силу, — Закон о компаниях 2005 г.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Роль совета директоров	Проверка надлежащего функционирования	Права акционеров	Комитет по назначениям	Состав совета директоров	Многообразие в совете директоров	Независимость директоров	Время и ресурсы директоров	Комитет по вознаграждениям	Структура вознаграждения	Оценка результатов деятельности	Раскрытие информации	Управление рисками	Взаимодействие с заинтересованными сторонами
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Малайзия**				
Общий рейтинг страны:	**4 (совместно с другой страной) из 25**				
Действующий кодекс КУ (эквивалент):	Малайзийский кодекс корпоративного управления 2012 г.			**Последняя редакция**	2012 г.
Стиль кодекса КУ:	«Применяй и объясни»			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	н/п	**Количество принципов:**	8	**Количество указаний**	26

В Малайзии компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Основным документом, регулирующим вопросы корпоративного управления, является Малайзийский кодекс корпоративного управления 2012 г. Кодекс дополняют указания по конкретным вопросам, содержащиеся в Положении о профессиональной этике для бухгалтеров Малайзийского института бухгалтеров. Среди законодательных актов можно назвать Закон о компаниях в редакции 1973 г. и принятый относительно недавно Закон о рынках капитала и ценных бумагах 2007 г. Правила листинга Малайзийской биржи также содержат требования в области корпоративного управления.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Структура вознаграждения	Управление рисками	Раскрытие информации	Состав совета директоров	Многообразие в совете директоров	Комитет по назначениям	Независимость директоров	Оценка результатов деятельности	Проверка надлежащего функционирования	Комитет по вознаграждениям	Роль совета директоров	Время и ресурсы директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Права акционеров
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Мьянма**				
Общий рейтинг страны:	**23 из 25**				
Действующий кодекс КУ:	н/п			**Последняя редакция**	н/п
Стиль кодекса КУ:	н/п			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	н/п	**Количество принципов:**	н/п	**Количество указаний**	н/п

В Мьянме компании должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Основной нормативно-правовой акт, имеющий обязательную силу, — Закон о компаниях Мьянмы 1913 г.

Сильные и слабые положения

Сферы	Роль совета директоров	Структура вознаграждения	Права акционеров	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Независимость директоров	Комитет по назначениям	Состав совета директоров	Многообразие в совете директоров	Время и ресурсы директоров	Комитет по вознаграждениям	Оценка результатов деятельности	Раскрытие информации	Управление рисками	Проверка надлежащего функционирования	Взаимодействие с заинтересованными сторонами
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Филиппины**				
Общий рейтинг страны:	**16 из 25**				
Действующий кодекс КУ (эквивалент):	Пересмотренный Кодекс корпоративного управления 2009 г.			**Последняя редакция**	2009 г.
Стиль кодекса КУ:	«Обязательное соблюдение»			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	н/п	**Количество принципов:**	11	**Количество указаний**	19

На Филиппинах компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. На Филиппинах действует обязательный для соблюдения Кодекс корпоративного управления, который в последний раз пересматривался в 2009 г. Кроме того, в 2010 г. Филиппинская фондовая биржа выпустила свои собственные указания по вопросам корпоративного управления, основанные на принципе «соблюдай или объясни причину несоблюдения».

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Независимость директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Проверка надлежащего функционирования	Раскрытие информации	Роль совета директоров	Состав совета директоров	Время и ресурсы директоров	Комитет по вознаграждениям	Структура вознаграждения	Управление рисками	Права акционеров	Оценка результатов деятельности	Комитет по назначениям	Многообразие в совете директоров
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Россия**				
Общий рейтинг страны:	**7 (совместно с другой страной) из 25**				
Действующий кодекс КУ:	Кодекс корпоративного управления 2014 г.			**Последняя редакция**	2014 г.
Стиль кодекса КУ:	«Добровольное соблюдение»			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	7	**Количество принципов:**	24	**Количество указаний**	78

В России компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. В апреле 2014 г. в России был одобрен пересмотренный Кодекс корпоративного управления. Нормативно-правовые акты включают Федеральный закон «Об акционерных обществах» 1995 г., Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» 1996 г., Приказ ФСФР №11-46/пз-н 2011 г. и Распоряжение ФКЦБ № 03-849/р 2003 г. Ограниченный набор требований также содержится в Правилах листинга Московской биржи 2012 г.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по вознаграждениям	Структура вознаграждения	Независимость директоров	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Оценка результатов деятельности	Раскрытие информации	Управление рисками	Права акционеров	Состав совета директоров	Проверка надлежащего функционирования	Время и ресурсы директоров	Комитет по назначениям	Роль совета директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Многообразие в совете директоров
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**ЮАР**				
Общий рейтинг страны:	**11 (совместно с другой страной) из 25**				
Действующий кодекс КУ (эквивалент):	Кодекс корпоративного управления ЮАР («Кодекс Кинга III») 2009 г			**Последняя редакция**	2010 г.
Стиль кодекса КУ:	Применяй или объясни»			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	9 глав (29 разделов)	**Количество принципов:**	75	**Количество указаний**	295

В ЮАР компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Кодекс корпоративного управления ЮАР («Кодекс Кинга III») 2009 г. является основным документом, основанным на принципе «применяй или объясни». Отдельные положения Кодекса разъясняются в Отчете III Комитета Кинга по вопросам корпоративного управления. Основным законодательным актом, где содержатся обязательные требования в области корпоративного управления, является Закон о компаниях № 71 2008 г. Другие требования в области корпоративного управления включены в Правила листинга Фондовой биржи Йоханнесбурга.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Комитет по вознаграждениям	Комитет по назначениям	Роль совета директоров	Независимость директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Оценка результатов деятельности	Управление рисками	Время и ресурсы директоров	Структура вознаграждения	Раскрытие информации	Состав совета директоров	Многообразие в совете директоров	Проверка надлежащего функционирования	Права акционеров
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Таиланд**				
Общий рейтинг страны:	**11 (совместно с другой страной) из 25**				
Действующий кодекс КУ:	Принципы добросовестного корпоративного управления для компаний, зарегистрированных на бирже, 2012 г. (приняты Фондовой биржей Таиланда)			**Последняя редакция**	2012 г.
Стиль кодекса КУ:	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»			**Стиль корпоративного управления:**	Другое
Количество разделов:	7	**Количество принципов:**	24	**Количество указаний**	78

В Таиланде компаниям, зарегистрированным на бирже, разрешается самостоятельно выбирать подходящий для них стиль корпоративного управления. Они могут выбрать либо структуру с наблюдательным советом, либо структуру с независимым советом директоров. Выпущенные относительно недавно (в 2012 г.) Принципы добросовестного корпоративного управления для компаний, зарегистрированных на бирже, содержат очень подробное описание принципов корпоративного управления. Фондовая биржа Таиланда выпустила два рекомендательных документа: Свод передовой практики для директоров компаний, зарегистрированных на бирже, и Справочник для директоров. Нормативно-правовые акты включают Закон о публичных компаниях с ограниченной ответственностью 1992 г., Свод передовой практики для аудиторских комитетов (документ Фондовой биржи Таиланда), Рекомендации по раскрытию информации компаниями, зарегистрированными на бирже (документ Фондовой биржи Таиланда) и Уведомление Совета по регулированию рынков капитала.

Сильные и слабые положения

Сферы	Независимость директоров	Многообразие в совете директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Комитет по вознаграждениям	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Состав совета директоров	Время и ресурсы директоров	Комитет по назначениям	Управление рисками	Структура вознаграждения	Роль совета директоров	Раскрытие информации	Проверка надлежащего функционирования	Права акционеров	Оценка результатов деятельности
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**Вьетнам**				
Общий рейтинг страны:	**22 из 25**				
Действующий кодекс КУ:	Циркуляр № 121/2012/ТТ-ВТС			**Последняя редакция**	2012 г.
Стиль кодекса КУ:	«Обязательное соблюдение»			**Стиль корпоративного управления:**	Другое
Количество разделов:	9	**Количество принципов:**	38	**Количество указаний**	н/п

Вьетнамские компании могут выбирать подходящий для них стиль корпоративного управления: либо двухуровневую структуру (включающую контрольный совет, аналогичный наблюдательному совету), либо структуру, состоящую из совета директоров и правления. Во Вьетнаме для компаний, зарегистрированных на бирже, Циркуляр № 121/2012/ТТ-ВТС является обязательным документом. Дополнительные рекомендации для соблюдения в добровольном порядке содержатся в Приложении «Образец устава» к Циркуляру № 121/2012/ТТ-ВТС.

Сильные и слабые положения

Сферы	Независимость директоров	Права акционеров	Роль совета директоров	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Состав совета директоров	Время и ресурсы директоров	Раскрытие информации	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Комитет по вознаграждениям	Структура вознаграждения	Комитет по назначениям	Оценка результатов деятельности	Многообразие в совете директоров	Управление рисками	Проверка надлежащего функционирования
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

Страна	**ОАЭ**				
Общий рейтинг страны:	**14 из 25**				
Действующий кодекс КУ:	Министерская резолюция № (518) 2009 г. «О правилах корпоративного управления и стандартах корпоративной дисциплины»			**Последняя редакция**	2009 г.
Стиль кодекса КУ:	«Обязательное соблюдение»			**Стиль корпоративного управления:**	Унитарный
Количество разделов:	н/п	**Количество принципов:**	16	**Количество указаний**	62

В ОАЭ компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. В ходе исследования были изучены два основных документа, регулирующих вопросы корпоративного управления: Министерская резолюция № (518) 2009 г. «О правилах корпоративного управления и стандартах корпоративной дисциплины» и Руководство для эмитентов ценных бумаг Управления по регулированию и надзору в сфере финансовых услуг Дубая (OSR/VER16/08-11). Оба этих документа имеют обязательную силу.

Сильные и слабые положения

Сферы	Комитет по вознаграждениям	Независимость директоров	Комитет по назначениям	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Права акционеров	Проверка надлежащего функционирования	Состав совета директоров	Время и ресурсы директоров	Структура вознаграждения	Раскрытие информации	Управление рисками	Роль совета директоров	Взаимодействие с заинтересованными сторонами	Многообразие в совете директоров	Оценка результатов деятельности
	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	0	0

Информация о КПМГ

КПМГ в России и СНГ – фирма – член международной сети фирм КПМГ, предоставляющих аудиторские, налоговые и консультационные услуги. Фирмы – члены сети КПМГ работают в 155 странах, при этом общее количество сотрудников разных специальностей превышает 155 000 человек. Мы стремимся содействовать эффективному функционированию международных рынков капитала и оказывать поддержку реформам, укрепляющим доверие к рынкам и повышающим социальную ответственность компаний. Опираясь на отраслевой опыт и технические знания, наши специалисты помогают клиентам добиваться роста бизнеса, повышения эффективности деятельности, оптимизации корпоративного управления и соблюдения нормативно-правовых требований.

Информация об ACCA

ACCA (Association of Chartered Certified Accountants — Ассоциация дипломированных бухгалтеров) — это международная организация профессиональных бухгалтеров. Мы предлагаем востребованные в деловой сфере квалификации целеустремленным, способным и амбициозным людям со всего мира, желающим построить успешную карьеру в области бухгалтерского учета, финансов и управления. Наша организация насчитывает 170 000 членов и 436 000 студентов в 180 странах, которым мы оказываем поддержку в построении успешной карьеры в сфере бухгалтерского учета и бизнеса, давая им знания и навыки, отвечающие требованиям работодателей. Наша сеть состоит из 91 офиса и центра и более 8 500 аккредитованных работодателей в разных странах мира, которые соблюдают высокие стандарты обучения и развития своих сотрудников.

Выполняя наши функции в общественных интересах, мы содействуем надлежащему регулированию сферы бухгалтерского учета и проводим необходимые исследования, способствующие дальнейшему укреплению репутации и усилению влияния бухгалтерского учета как профессиональной деятельности.

С момента своего создания в 1904 году ACCA в своей деятельности опирается на следующие основополагающие ценности: многообразие, инновации, добросовестность и ответственность. Мы уверены, что бухгалтеры приносят большую пользу экономике на всех этапах ее развития, и стремимся повышать их профессионализм и поощряем принятие международных стандартов. Наши ценности соответствуют потребностям работодателей во всех секторах экономики, и мы гарантируем, что, присваивая наши квалификации, мы готовим бухгалтеров для бизнеса. Мы стремимся сделать профессию бухгалтера доступной для людей разного происхождения и с разным образованием и устранить искусственные барьеры, совершенствуя наши квалификации и способы их получения на основе инноваций, чтобы они отвечали самым разнообразным потребностям обучающихся специалистов и их работодателей.

Благодарности:

КПМГ в Сингапуре и ACCA хотели бы поблагодарить следующих специалистов, принимавших участие в реализации данного исследовательского проекта.

КПМГ

Ирвинг Лоу, партнер, руководитель практики консультационных услуг по управлению рисками КПМГ в Сингапуре
Эмили Уильямс, директор практики консультационных услуг по управлению рисками КПМГ в Сингапуре
Элейн Тэй, заместитель директора Информационно-аналитического центра КПМГ в Сингапуре

ACCA:

Джозеф Альфред, руководитель по вопросам политики и техническим вопросам, ACCA
Хэмза К. Батт, научный работник, ACCA

Контактные данные:

Ирвинг Лоу,
партнер,
руководитель практики консультационных услуг по управлению рисками КПМГ в Сингапуре

KPMG Services Pte Ltd
Raffles Quay
#22-00 Hong Leong Building
Singapore 048581

T: +65 6411 8888
E: irvinglow@kpmg.com.sg

Игорь Коротецкий,
директор,
руководитель Группы
корпоративного управления
и устойчивого развития КПМГ в России

КПМГ
Пресненская наб., 10
Москва,
Россия 123317

T: +7 495 937 4477
E: ikorotetskiy@kpmg.ru

Джозеф Альфред,
руководитель по вопросам политики
техническим вопросам ACCA
в Сингапуре

ACCA Singapore Pte Ltd
435 Orchard Road
15-04/05 Wisma Atria
Singapore 238877

T: +65 6637 8182
E: joseph.alfred@accaglobal.com

Информация, содержащаяся в настоящем документе, носит общий характер и подготовлена без учета конкретных обстоятельств того или иного лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

© 2014 ЗАО «КПМГ» и ACCA. ЗАО «КПМГ» – компания, зарегистрированная в соответствии с законодательством Российской Федерации, член сети независимых фирм КПМГ, входящих в ассоциацию KPMG International Cooperative (“KPMG International”), зарегистрированную по законодательству Швейцарии. Все права защищены. Напечатано в России.

KPMG, логотип KPMG и слоган “cutting through complexity”являются зарегистрированными товарными знаками ассоциации KPMG International.

Переведено с разрешения KPMG International Cooperative and ACCA. Никакая часть данного исследования не может быть воспроизведена, сохранена в информационно-поисковых системах или скопирована в любой форме или любым способом – электронным, механическим, ксерокопическим, аудио- и видеозаписью или иным без предварительного письменного согласия KPMG или ACCA.