

Национальный совет
по корпоративному управлению

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДОКЛАД ПО КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ

Выпуск XI

Москва, 2019

**Национальный доклад
по корпоративному управлению**
Выпуск XI. Москва, 2019. 288 с.

Редакционный совет:

Аузан Александр Александрович,
декан экономического факультета
МГУ имени М.В. Ломоносова

Златкис Белла Ильинична,
заместитель председателя
Правления ПАО «Сбербанк
России»

Костин Андрей Леонидович,
президент – председатель
Правления ПАО «Банк ВТБ»

Лунтовский Георгий Иванович,
президент Ассоциации банков
России

Потанин Владимир Олегович,
президент – председатель
Правления ПАО «ГМК
«Норильский никель»

Тосуния Гарегин Ашотович,
президент Ассоциации российских
банков

Шаронов Андрей Владимирович,
президент Московской школы
управления СКОЛКОВО

Шохин Александр Николаевич,
президент Российского союза
промышленников
и предпринимателей

**Эскиндаров Михаил
Абдурахманович,** ректор
Финансового университета
при Правительстве РФ

Юргенс Игорь Юрьевич,
президент Всероссийского союза
страховщиков

Ответственный редактор

Сергей Поршаков

*В подготовке доклада принимали
участие: Александр Тимошенко,
Екатерина Чумакова*

ISBN 978-5-9907867-5-2

Центральной темой XI выпуска «Национального доклада» стало корпоративное управление в российских кредитно-финансовых организациях. Авторы, в частности, исследуют изменения в структуре и составе наблюдательных советов в 30 ведущих российских банках, опыт взаимодействия с акционерами в Банке ВТБ и систему управления рисками в РОСБАНКЕ. В докладе также проанализированы основные тенденции в развитии корпоративного управления в России в 2015–2019 годах, политика вознаграждения исполнительного руководства, лучшие образцы дивидендной политики и раскрытия информации российскими компаниями. Доклад продолжает публикацию материалов, исследующих внедрение рекомендаций Кодекса корпоративного управления в практику отечественных компаний. В данном выпуске представлен соответствующий опыт ПАО «ГМК «Норильский никель».

СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ

Олег Вьюгин,

председатель наблюдательного совета

ПАО «Московская биржа»

(13)

ГЛАВА I

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В КРУПНЕЙШИХ РОССИЙСКИХ БАНКАХ

(3)

Карстен Шпренгер, Срджан Тодорович

(19)

1.1. Выборка и источники данных

(23)

1.2. Структура собственности

(25)

1.3. Наблюдательные советы

(31)

1.4. Президенты банков

(50)

ГЛАВА II

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НАБЛЮДАТЕЛЬНОГО СОВЕТА ПАО «БАНК ВТБ» ПО ВЗАИМОДЕЙСТВИЮ С АКЦИОНЕРАМИ

Леонид Вакеев, Евгений Игнатьев, Игорь Репин,

Владимир Хоткин

(60)

2.1. Информация о наблюдательном совете ПАО «Банк ВТБ»

(60)

2.2. Взаимодействие с розничными акционерами

(64)

2.3. Взаимодействие с институциональными акционерами

(74)

2.4. Роль корпоративного секретаря

(77)

ГЛАВА III
ПРИНЦИПЫ ПОСТРОЕНИЯ
И ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ СИСТЕМЫ
УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ В БАНКОВСКОЙ
ГРУППЕ РОСБАНК

Евгений Кобзев, Елизавета Розанова,

Светлана Тимощенко

(81)

3.1. Принципы построения системы управления
рисками

(83)

3.2. Принципы функционирования системы
управления рисками

(85)

(4)

3.3. Основные этапы ежегодного цикла управления
рисками

(87)

3.4. Развитие риск-культуры

(96)

3.5. Рейтинги Группы РОСБАНК

(97)

ГЛАВА IV
РЕОРГАНИЗАЦИЯ ХОЛДИНГОВ: РАЗВИТИЕ
ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА И АКТУАЛЬНАЯ
ПРАКТИКА

Максим Бунякин

(99)

4.1. Эффективность механизма реорганизации
для реструктуризации холдингов

(99)

4.2. Изменения в законодательстве о реорганизации

(106)

4.3. Ключевые положения законопроекта
о реорганизации

(118)

ГЛАВА V

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В РОССИИ В 2015–2019 ГОДАХ: ЕСТЬ ЛИ РЕАЛЬНЫЙ ПРОГРЕСС?

Михаил Кузнецов, Мария Никишова

(127)

5.1. Россия в международном контексте развития
корпоративного управления

(129)

5.2. Российская практика корпоративного управления

(134)

(5)

ГЛАВА VI

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ ТОП-МЕНЕДЖМЕНТА: РОССИЙСКИЕ И ЗАРУБЕЖНЫЕ ПРАКТИКИ ПУБЛИЧНЫХ КОМПАНИЙ

Екатерина Ухова, Геладжо Дикко, Наталья Белякова

(151)

6.1. Цели, достигаемые путем вознаграждения топ-менеджмента

(155)

6.2. Теории корпоративного управления

(157)

6.3. Основные характеристики англо-американской, континентальной (германской) и российской моделей корпоративного управления. Характерные для них практики вознаграждения

(159)

6.4. Определение структуры и инструментов вознаграждения в зависимости от налоговых особенностей и требований бухгалтерского учета юрисдикции

(166)

6.5. Обзор тенденций в области вознаграждения за последние 30 лет

(171)

- 6.6. Процесс определения вознаграждения топ-менеджмента и роль акционеров, советов директоров, комитетов по кадрам и вознаграждениям, консультационно-представительских фирм
(186)
- 6.7. Подходы к раскрытию информации о вознаграждении
(190)
- 6.8. Специфика вознаграждения топ-менеджмента в банковском секторе
(195)

ГЛАВА VII

(6)

ДИВИДЕНДЫ ПРОТИВ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ? ЛУЧШИЕ ОБРАЗЦЫ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ В РОССИЙСКИХ КОМПАНИЯХ

Александр Шевчук

(209)

- 7.1. «Статистика знает всё»
(210)
- 7.2. Позиция инвесторов на практике
(211)
- 7.3. Подход государства как акционера
(214)
- 7.4. Методологическая позиция инвесторов
(216)
- 7.5. Подходы российских компаний
(218)
- 7.6. Промежуточные дивиденды
(221)
- 7.7. Выкуп акций
(222)

ГЛАВА VIII

НОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ В СФЕРЕ РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ РОССИЙСКИМИ КОМПАНИЯМИ

Дмитрий Оленьков

(225)

- 8.1. Корпоративное управление и раскрытие информации
(225)

- 8.2. Обзор законодательного регулирования
(236)
- 8.3. Практика раскрытия информации в 2018 году
и первом полугодии 2019 года
(250)

ГЛАВА IX
ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ
СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ПРАКТИКИ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ
В ПАО «ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»»

Павел Платов

(7)

- (258)
- 9.1. Корпоративная стратегия
(261)
- 9.2. Система корпоративного управления
(262)
- 9.3. Структура управления. Особая роль совета директоров
(263)
- 9.4. Оценка эффективности деятельности совета директоров
(270)
- 9.5. Развитие системы корпоративного управления в 2014–2019 годах
(273)

ЛИТЕРАТУРА
(282)

ПЕРЕЧЕНЬ УПОМИНАЕМЫХ КОМПАНИЙ,
БАНКОВ И ФОНДОВЫХ БИРЖ
(285)

ПЕРЕЧЕНЬ УПОМИНАЕМЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ
(287)

СПИСОК ГРАФИКОВ

График 1. Доля банков с разными типами мажоритарных собственников (27)

График 2. Доля суммарных активов 30 крупнейших банков, контролируемых разными типами собственников (28)

График 3. Концентрация собственности и общий размер раскрытой собственности (29)

График 4. Численность наблюдательных советов (32)

График 5. Доля женщин – членов наблюдательных советов (34)

(8)

График 6. Доля иностранных членов совета (35)

График 7. Доля независимых членов совета (38)

График 8. Доля внутренних директоров согласно узкому определению в составе совета (40)

График 9. Доля внутренних директоров согласно широкому определению в составе совета (41)

График 10. Доля банков с определенным количеством (от нуля до четырех) комитетов совета (43)

График 11. Наличие комитетов совета (43)

График 12. Состав трех рекомендованных Кодексом корпоративного управления комитетов в 2017 году (44)

График 13. Средний срок работы в совете (количество лет) (45)

График 14. Образование, полученное членами совета (47)

График 15. Средняя доля членов совета с определенными типами опыта работы (48)

График 16. Вознаграждение членов совета, млн руб. (скорректировано по уровню инфляции, 2012 = базовый год) (49)

График 17. Средний срок пребывания президента банка в должности (количество лет) (51)

График 18. Образование, полученное президентами банков (52)

График 19. Вознаграждение высшего исполнительного руководства банков, млн руб. (скорректировано по уровню инфляции, 2012 = базовый год) (53)

СПИСОК ТАБЛИЦ

Таблица 1. Возможные направления риск-аппетита Группы РОСБАНК и обоснование для их включения (91)

Таблица 2. Рейтинги ПАО РОСБАНК по состоянию на 1 января 2019 года (98) (9)

Таблица 3. Налоговые особенности реорганизации юридических лиц (102)

Таблица 4. Усредненная структура компетенций членов совета директоров в российских компаниях (131)

Таблица 5. Динамика показателей на основе данных национальных индексов корпоративного управления, 2015–2018 годы (144)

Таблица 6. Процент опубликованных внутренних документов компаний в сети «Интернет» (146)

Таблица 7. Наименее «популярные» рекомендации Кодекса корпоративного управления в части исполнения компаниями (147)

Таблица 8. Соотношение капитальных затрат и чистой прибыли и покрытие капитальных затрат доступными денежными средствами от операционной деятельности ряда крупнейших ПАО с госучастием в 2016 году (212)

Таблица 9. Оценка влияния выплаты дивидендов на соотношение чистый долг / EBITDA крупнейших ПАО с госучастием в 2017 году (213)

Таблица 10. Статистика дополнительного раскрытия информации в ленте новостей в 2018 году и I квартале 2019 года (252)

[Таблица 11.](#) Статистика раскрытия дополнительной информации в ежеквартальном отчете компаниями, ценные бумаги которых включены в котировальный список первого уровня Московской биржи (254)

[Таблица 12.](#) Причины прекращения компаниями раскрытия информации в 2018–2019 годах (255)

[Таблица 13.](#) Статистика закрытия информации в ежеквартальных отчетах эмитентов по состоянию на 15 мая 2019 года (256)

[Таблица 14.](#) Причины, объясняющие нераскрытие части информации в сообщениях о существенных фактах (256)

(10)

[Таблица 15.](#) Структура Группы «Норильский никель»: основные активы (260)

[Таблица 16.](#) Комитеты совета директоров ПАО «ГМК «Норильский никель» (268)

[Таблица 17.](#) Оценка компетенций топ-менеджмента и руководящего звена компании «Норильский никель» за 2018 год (272)

[Таблица 18.](#) Основные внутренние документы в области устойчивого развития, принятые в компании «Норильский никель» (274)

[Таблица 19.](#) Воздействие Группы «Норильский никель» на устойчивое развитие (276)

[Таблица 20.](#) Взаимодействие с заинтересованными сторонами в ГМК «Норильский никель» (281)

СПИСОК РИСУНКОВ

[Рис. 1.](#) Структура наблюдательного совета ПАО «Банк ВТБ» (61)

[Рис. 2.](#) Динамика общего количества акционеров ВТБ (67)

[Рис. 3.](#) Динамика изменения среднего пакета у розничных акционеров ВТБ, тыс. акций (67)

Рис. 4. Розничные акционеры ВТБ по типу приобретения акций (68)

Рис. 5. Результаты голосования акционеров на ГОСА Банка ВТБ, 2018 год (69)

Рис. 6. Кредитные продукты, оформленные акционерами ВТБ по состоянию на декабрь 2018 года (71)

Рис. 7. Пакетные продукты, оформленные акционерами ВТБ по состоянию на декабрь 2018 года (72)

Рис. 8. Работа с обращениями акционеров ВТБ (72)

Рис. 9. Структура Группы РОСБАНК (82)

(II)

Рис. 10. Система управления рисками Группы РОСБАНК (84)

Рис. 11. Принципы функционирования СУР Группы РОСБАНК на примере годового цикла (86)

Рис. 12. Новеллы законодательства о реорганизации юридических лиц (107)

Рис. 13. Особенности совмещенной реорганизации (115)

Рис. 14. Примеры проведенных совмещенных реорганизаций (118)

Рис. 15. Процент раскрытия информации о соблюдаемых принципах Кодекса корпоративного управления (135)

Рис. 16. Динамика Национального индекса корпоративного управления (136)

Рис. 17. Относительные целевые размеры переменного вознаграждения уровней CEO, CEO-1 в американских компаниях, средний по группе процент от базовой заработной платы (173)

Рис. 18. Относительные целевые размеры переменного вознаграждения уровней CEO, CEO-1 в европейских компаниях, средний по группе процент от базовой заработной платы (173)

Рис. 19. Относительные целевые размеры переменного вознаграждения уровней CEO, CEO-1 в компаниях англо-саксонской группы, средний по группе процент от базовой заработной платы (174)

Рис. 20. Наиболее распространенные виды ПДМ в американских компаниях, процент компаний (179)

Рис. 21. Наиболее распространенные виды ПДМ в европейских компаниях, процент компаний (179)

Рис. 22. Наиболее распространенные виды ПДМ в компаниях англо-саксонской группы, процент компаний (180)

(12)

Рис. 23. Степень выполнения показателей краткосрочных программ мотивации, процент отклонения от целевого (184)

Рис. 24. Степень выполнения показателей ПДМ, процент отклонения от целевого (184)

Рис. 25. Требования по участию менеджмента в капитале компании (185)

Рис. 26. Дивидендная доходность компаний на развивающихся рынках, 2019 год (210)

Рис. 27. Структура акционерного капитала ПАО «ГМК «Норильский никель» на 31 декабря 2018 года (261)

Рис. 28. Основные направления стратегии ПАО «ГМК «Норильский никель» (262)

Рис. 29. Структура управления ПАО «ГМК «Норильский никель» (264)

Несмотря на относительно короткий период развития, корпоративное управление в России имеет сложившуюся позитивную историю, в которой можно выделить несколько этапов, различных с точки зрения мотивации акционеров следовать лучшим мировым практикам корпоративного управления.

В начале 1990-х годов стартовал процесс акционирования государственных предприятий, и в 1995 году свои акции разместили «Вымпелком» и SUN Brewing. В 1996 году «Лукойл» разместил депозитарные расписки на Нью-Йоркской фондовой бирже, акции этой компании также стали торговаться на биржах в Лондоне и во Франкфурте. Таким образом, в 1990-е годы ряд отечественных частных компаний начал выстраивать структуру управления и раскрывать корпоративную и финансовую информацию в соответствии с международными требованиями к публичным компаниям и тем самым соблюдать современные практики корпоративного управления.

Массовый интерес к построению структуры управления обществами на основе создания управленческой иерархии «акционеры – совет директоров – правление» и заинтересованность в принятии на корпоративном уровне международных правил раскрытия информации появился в начале 2000-х годов. Он был в первую очередь обусловлен планами крупных частных и государственных компаний

выйти на международные рынки капитала. По этой причине менеджмент тщательно изучал требования регуляторов и бирж к компаниям, желающим получить доступ к рынкам капитала и, соответственно, тот или иной уровень публичного статуса. Таким образом, была освоена практика проведения независимого аудита отчетности по международным стандартам и регулярного раскрытия информации.

Выбор международных рынков был обусловлен стремлением акционеров получить более высокую стоимость их активов за счет привлечения к размещениям широкого круга крупных международных институциональных инвесторов, которые в то время не могли совершать сделки на отечественных площадках из-за несоответствия инфраструктуры рынка ценных бумаг стандартным требованиям, принятым ведущими регуляторами и независимыми инфраструктурными ассоциациями. Претензии иностранных инвесторов прежде всего касались отсутствия центрального депозитария, непривычного режима торгов, отсутствия системы контроля за манипулированием инсайдерскими сделками на российском рынке ценных бумаг. Эти проблемы впоследствии были полностью решены, что приблизило инфраструктуру отечественного рынка к лучшим образцам мировой инфраструктуры обращения ценных бумаг.

Характерная для российских компаний структура собственности с наличием крупного контролирующего акционера, как правило, вовлеченного в управление бизнесом, поначалу с трудом приходила к пониманию полезной роли независимых директоров в составе совета. Однако дальнейшее развитие корпоративного управления показало, что построение системы управления компанией с вовлечением компетентных независимых директоров способствует более адекватной оценке рисков бизнеса и выбора стратегии развития компании, не говоря уже о прозрачности ее деятельности для самих контролирующих акционеров. Соответственно, постепенно все крупные российские компании стали уделять внимание формированию не имитационных,

(14)

а более компетентных составов советов директоров, привлекая к работе в них в том числе иностранных директоров. В Национальном докладе читатель может найти примеры, как компании, без какого-либо давления извне, используют иерархическую структуру управления для этих целей.

Поэтому следующий этап развития отечественного корпоративного управления можно связать с желанием акционеров многих российских публичных компаний повысить эффективность управления бизнесом и снять чрезмерную управленческую нагрузку с акционерного уровня, передав ее частично или целиком на уровень «совет директоров — менеджмент». Роль советов директоров в управлении компаниями повысилась. В ответ на спрос бизнеса на профессиональных директоров в стране сформировалась организационная инфраструктура по подбору, повышению квалификации и продвижению на рынок профессиональных директоров.

Сегодня с точки зрения организации, состава и функционирования советов директоров многие отечественные компании достигли высокого уровня соответствия лучшим практикам корпоративного управления, рекомендованным Кодексом корпоративного управления, который был подготовлен регулятором — Банком России и утвержден Правительством Российской Федерации в 2014 году.

Тем не менее, ответ на вопрос о том, насколько сегодняшние советы директоров компаний с крупным контролирующим акционером способны защитить их от операционных, рыночных и стратегических рисков, остается неоднозначным. Экспресс-опрос аудитории панельной дискуссии по корпоративному управлению в отечественных финансовых институтах, который был проведен в рамках XXVIII Международного финансового конгресса 3–5 июля 2019 года в Санкт-Петербурге, показал, что влияние контролирующих акционеров в российских финансовых институтах остается сильным. Независимые директора чрезмерно подвержены их влиянию или профессионально не готовы взять на

себя соответствующую ответственность перед контролирующим акционером. Этот фактор, по мнению участников опроса, сыграл негативную роль в потере устойчивости отдельных финансовых организаций.

В последнее время регулятор финансового рынка принял ряд нормативных актов, существенно повышающих ответственность членов советов директоров за финансовое состояние банков и других финансовых организаций, включая материальную ответственность. Похожие новеллы нашли свое место в законодательстве, касающемся ответственности акционеров и членов органов управления нефинансовых предприятий. Можно согласиться с тем, что определенные шаги в этом направлении назрели и были необходимы. Однако было бы ошибочным уравнивание ответственности членов советов директоров и исполнительных органов компаний и банков, поскольку в отечественной системе корпоративного управления директора и менеджмент обладают весьма различными полномочиями по управлению бизнесом компании, в частности, не практикуется нахождение в советах исполнительных директоров.

Новый этап развития корпоративного управления в практике отечественного бизнеса начался в последние годы, когда крупные публичные компании стали включать в свои годовые отчеты разделы или публиковать специальные нефинансовые отчеты с целью раскрытия информации о деятельности компании в области устойчивого развития, социальной ответственности и экологии. Этому способствовали как ранее упомянутый новый российский Кодекс корпоративного управления, так и современные тренды в развитии корпоративного управления в развитых странах, где все больший акцент стал делаться на достижениях компаний в области сохранения внешней среды, энергосбережения, социальной ответственности и устойчивого развития. Показатели компаний в сфере устойчивого развития стали важным фактором, влияющим на стоимость и капитализацию бизнеса. В представленном докладе читатель может ознакомиться с прогрессивным опытом ПАО «ГМК

(16)

«Норильский никель» по выстраиванию корпоративного управления в этой области.

В рамках нового этапа развития корпоративного управления отечественные публичные компании стали больше внимания уделять дивидендной политике. Большинство компаний разработали, приняли и опубликовали соответствующие международной практике дивидендные политики, утвержденные решениями советов директоров. В результате уровень дивидендов повысился, многие компании перешли на полугодовой режим выплат акционерам. Сегодня дивидендная доходность ведущих российских компаний является одной из самых высоких в мире и положительно оценивается миноритарными акционерами. Соответствующую информацию читатель может найти в настоящем докладе, где этому вопросу посвящен специальный раздел.

(17)

Говоря о перспективах развития корпоративного управления в России, можно с уверенностью отметить, что современная практика корпоративного управления стала неотъемлемой частью системы управления отечественными публичными компаниями. Во многом это явилось признанием практической эффективности такой организации управления бизнесом. Ее дальнейшее развитие во многом зависит от того, как будет эволюционировать структура собственности государственных и частных компаний, а также регулятивная и правоприменительная среда, в которой они работают.

Так, приватизация государственных долей в отдельных контролируемых государством компаниях и повышение доверия правоприменительной практике со стороны негосударственных компаний, утверждение принципов справедливой конкуренции, безусловно, стали бы стимулом к дальнейшему росту интереса к современным практикам корпоративного управления. Не меньшее значение для активного развития корпоративного управления имеет само состояние национальной экономики и ее динамика. Устойчивый экономический рост, улучшение внешнеэкономических условий ведения бизнеса,

появление новых крупных и средних компаний, нуждающихся в привлечении капитала и работающих на конкурентных, в том числе международных, рынках, служило бы фактором нового этапа в развитии корпоративного управления в стране.

Олег Вьюгин,
председатель наблюдательного совета
ПАО «Московская биржа»

(18)