
МЕЖДУНАРОДНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Алла Дементьева*
Мария Соколова**

DOI 10.24833/2073-8420-2017-4-45-47-58



Введение. В статье рассматриваются основные аспекты международного регулирования корпоративного управления. Авторы обосновывают необходимость развития нормативно-правового регулирования в данной области на микро- и макроуровнях. В статье представлена характеристика корпоративного управления и раскрываются его основные цели, которые реализуются с учетом деятельности всех стейкхолдеров.



Материалы и методы. Материалом для исследования послужили труды российских и зарубежных исследователей в области корпоративного управления. Методологическую основу исследования составили общенаучные и частнонаучные методы познания, концептуальный и эмпирический анализ, что позволило провести системное теоретико-методологическое исследование.

Результаты исследования. В ходе проведенного исследования авторы раскрывают понятие корпоративного управления и необходимость разработки стандартов в данной области. Дается классификация основополагающих стандартов, раскрываются их особенности и области применения. Авторы предлагают направления учета данных стандартов в практике крупных компаний и выделяют направления совершенствования корпоративного управления.

Обсуждение и заключение. В представленной статье авторы поднимают проблему необходимости разработки и совершенствования стандартов корпоративного управления в современных условиях, которая обусловлена изменениями экономической конъюнктуры и расширением деятельности крупных компаний. Новые технологии и механизмы корпоративного управления, используемые крупнейшими компаниями в посткризисный период, опираются на принятые международные и национальные стандарты и передовую практику.

* **Дементьева Алла Геннадиевна**, доктор экономических наук, профессор кафедры менеджмента, маркетинга и ВЭД МГИМО МИД России.
e-mail: alladementieva@yandex.ru.

** **Соколова Мария Игоревна**, кандидат экономических наук, профессор кафедры менеджмента, маркетинга и ВЭД МГИМО МИД России.
e-mail: mar-sok@mail.ru.

Введение

Одним из важнейших нововведений капитализма является акционерное общество или корпорация¹. Отделением владения от управления и использования принципа ограниченной ответственности (возможность для инвесторов рисковать только своим вкладом) был создан влиятельный институт, который способствовал быстрому росту капиталистической экономики.

История формирования корпорации началась еще в Средние века. Многие исследователи считают первым акционерным обществом генуэзский банк Святого Георгия, созданный в начале XV века. При организации данного банка были использованы положения, характерные для современного акционерного общества. Высшим органом управления являлось собрание участников, которое проводилось один раз в год. Решения на собрании принимались общим голосованием. Функции исполнительного органа выполнял совет протекторов, который избирала особая коллегия. Совет протекторов был подчинен общему собранию участников. Капитал банка был разделен на равные доли, которые имели свободное обращение. Участникам банка на их доли начислялись и выплачивались проценты, размер которых зависел от полученного дохода.

Генуэзский банк стал образцом организации бизнеса для колониальных компаний, которые в дальнейшем получили развитие в Западной Европе. Ведущую роль в этом процессе занимала Англия. Крупнейшими корпорациями в XVI-XVII вв. были английские компании. Достоверных свидетельств о том, какая именно частная компания возникла первой нет. По данным журнала «The Economist», акции впервые были выпущены в 1553 г. Московской английской компанией. Английское правительство предоставило этому объединению купцов монопольное право торговли с Московским государством. Компания вела торговлю беспошлинно и использовала в обращении английские монеты. К середине XVII века через нее действовали практически все иностранные купцы.

Начало XVII века ознаменовалось появлением двух крупнейших акционерных компаний. В 1600 г. была учреждена Британская Восточно-Индийская компания, а в 1602 г. – Голландская Восточно-Индийская

компания. Освоение колоний требовало значительных финансовых средств, которых у правительств не было. Голландские предприниматели первыми начали торги акциями на Амстердамской бирже в 1611 г., а в 1613 г. их примеру последовали англичане.

Объединение частного капитала и государственной поддержки позволило создать эффективный экономический инструмент освоения новых рынков. Появилось более 60 колониальных компаний – Английские, Голландские, Французские, Ост-Индские и Вест-Индские компании. Дивиденды на вложенный капитал таких компаний в лучшие годы доходили до 300%. Можно сделать вывод, что в процессе создания и развития этих компаний были созданы организационные и правовые основы акционерного общества.

В XIX веке начинается активное развитие данной формы предпринимательской деятельности в разных странах. В этот период насчитываются уже сотни корпораций в различных отраслях, а банки становятся активными участниками инвестиционной деятельности.

Особенности корпоративного управления в экономических кругах начинают изучать с 30-х гг. прошлого века. Исследования в данной области отражают эволюцию крупных интегрированных структур.

В 1932 г. выходит книга американских экономистов А. Берли и Г. Минза «Современная корпорация и частная собственность», где впервые рассматривается проблема отделения менеджмента и контроля от собственности в публичных акционерных обществах. В своих работах они показали, что отделение собственности от управления привело к появлению нового социального слоя профессиональных менеджеров и развитию фондового рынка, а также к отделению контроля от собственности.

К настоящему времени подходы к изучению корпоративного управления претерпели значительные изменения. В конце XX начале XXI века были предприняты колоссальные усилия для того чтобы регламентировать как процесс деятельности крупных (прежде всего транснациональных корпораций), так и подходы к управлению данными корпорациями.

На сегодняшний момент в мире не существует универсального международного

¹ Понятие «корпорация» не имеет официального оформления в России, и единого общепринятого понятия этого термина не принято. Чаще всего оно используется для обозначения хозяйствующего субъекта, образованного несколькими физическими и юридическими лицами путем объединения капиталов. В данной работе понятие «корпорация» будет отождествляться с терминами «акционерное общество» и «компания».

нормативно-правового акта, который бы регулировал деятельность ТНК. Немногочисленные международно-правовые документы являются или региональными, или такими, которые не имеют императивного характера. Сама попытка регламентировать деятельность транснациональных корпораций вряд ли приведет к успеху, а внести единообразие в подходы к пониманию сущности корпоративного управления и оценке действий ТНК на международной арене вполне реальна и имеет определенный успех.

К настоящему времени система отношений между главными участниками корпоративной деятельности, к числу которых относятся акционеры, менеджеры, кредиторы, сотрудники, поставщики, государственные чиновники и так далее, четко определена. Такая система создается и действует для решения трех основных задач корпорации: обеспечения максимальной эффективности, привлечения инвестиций, выполнения юридических и социальных обязательств. Корпоративный менеджмент (corporate management) и корпоративное управление (corporate governance) - не одно и то же. Первый термин подразумевает деятельность профессионалов в ходе проведения деловых операций, иными словами менеджмент сосредоточен на механизмах производства продукта. Понятие корпоративное управление шире и предусматривает взаимодействие множества лиц и организаций, имеющих отношение к самым разным аспектам функционирования фирмы. Таким образом, корпоративное управление находится на более высоком уровне руководства компанией, чем менеджмент. Пересечение функций корпоративного управления и корпоративного менеджмента возможно только на стадии разработки стратегии корпорации.

Корпоративное управление определяет структуру, с помощью которой устанавливаются цели компании, способы достижения этих целей, включая мониторинг результатов деятельности, а также систему взаимоотношений между менеджментом компании, акционерами, советом директоров и иными заинтересованными лицами.

Стандарты корпоративного управления

Регламентация корпоративного управления осуществляется путем разработки стандартов, содержащих рекомендации по различным аспектам деятельности компаний.

К числу таких стандартов относятся:

- критерии качества корпоративного управления, разработанные различными рейтинговыми агентствами;
- стандарты финансовой отчетности;
- требования фондовых бирж;
- кодексы и принципы корпоративного управления.

Разработкой стандартов корпоративного управления занимаются многие международные организации. Одной из ведущих международных организаций, разрабатывающей стандарты в области корпоративного управления является Организация по экономическому сотрудничеству и развитию (ОЭСР). Свои рекомендации также разрабатывают Всемирный банк, Международный Валютный Фонд (МВФ) и ряд европейских организаций.

Рейтинговые оценки корпоративного управления

Стандарты корпоративного управления реализуются на добровольной основе. Движущим фактором в достижении высоких стандартов корпоративного управления является соответствующее повышение инвестиционной привлекательности компании. Для инвесторов при принятии решения об инвестировании основным ориентиром являются оценки, присвоенные крупнейшими рейтинговыми агентствами. Наиболее известными в мире рейтинговыми агентствами являются: Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's, Morningstar.

Основной задачей рейтинговых агентств является определение кредитного рейтинга, то есть рейтинга доверия к заемщику кредитных средств. В рамках кредитного рейтинга или в качестве отдельной услуги агентства определяют и публикуют рейтинг корпоративного управления компаний.

Рейтинги корпоративного управления дают возможность для инвестора оценить качество построения структуры корпоративного управления, а также сравнить две любые компании с точки зрения эффективности руководства.

Интерес для рассмотрения представляет методика GAMMA² (аббревиатура, образованная от латинских слов governance, accountability, management metrics и analysis, что означает управление, подотчетность, менеджмент и анализ) - рейтинг корпоративного управления Standard & Poor's. В 1998 году Standard & Poor's начала разрабатывать

² Gamma Brochure. Опубликовано Standard & Poor's, подразделением The McGraw-Hill Companies, Inc. New York, NY. 2010

критерии и методологию оценки практики корпоративного управления, а с 2000 года – проводить независимый интерактивный анализ системы корпоративного управления в компаниях и банках.

Практика и политика корпоративного управления конкретной компании оценивается в соответствии с критериями, используемыми компанией Standard & Poor's. Эти критерии были разработаны с учетом целого ряда международных кодексов корпоративного управления, академических исследований, инвестиционных аналитических отчетов, лучшей практики деятельности различных компаний, а также многолетнего опыта работы компании Standard & Poor's.

Рейтинг GAMMA представляет собой оценку нефинансовых рисков покупки акций компаний на развивающихся рынках и предназначен, в первую очередь, для инвесторов, вкладывающих средства в акции этих компаний. В 2007 году методология анализа корпоративного управления была подвергнута существенному пересмотру. Его целью была переориентация продукта на оценку инвестиционных рисков, а также конкретизация критериев оценки корпоративного управления за счет накопленного опыта работы. Возможности применения результатов анализа GAMMA весьма разнообразны. Например, их можно использовать для выбора объектов инвестирования, выявления путей совершенствования практики деятельности компаний, подготовки рекомендаций по улучшению системы корпоративного управления и т.д.

Рейтинг GAMMA позволяет сравнивать компании из разных стран путем присвоения ранга от 1 до 10. По усмотрению компании рейтинг может быть публичным или конфиденциальным. Каждая позиция шкалы имеет свое толкование. Например, рейтинг 10 присваивается компаниям, которые, по мнению Standard & Poor's, имеют очень сильные позиции в практике корпоративного управления.

Стандарты финансовой отчетности.

В разных странах мира подготовка финансовой отчетности либо регламентируется подробными и конкретными юридическими правилами, либо закон предоставляет юридические рамки регулирования, а конкретные вопросы определяются стандартами, либо в основном действуют стандарты, а роль законодательства невелика.

Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) (International Financial Reporting Standards, ранее известные как

International Accounting Standards) выпускаются Комитетом, а с 2001 года Советом по Международным стандартам финансовой отчетности (СМСФО). СМСФО является негосударственным органом и не несет ответственность перед правительственными организациями. Оно устанавливает стандарты финансовой отчетности общего назначения для компаний, относящихся к негосударственному сектору экономики. Целью Совета по Международным стандартам финансовой отчетности является гармонизация правил, бухгалтерских стандартов и процедур, связанных с подготовкой и представлением финансовой отчетности. Дальнейшая гармонизация может быть достигнута путем сосредоточения внимания на финансовой отчетности, составляемой в целях обеспечения информацией, необходимой в процессе принятия решений.

Международные стандарты финансовой отчетности носят рекомендательный характер, т.е. не являются обязательными для принятия. На их основе в национальных учетных системах могут быть разработаны национальные стандарты с более детализированной регламентацией учета определенных объектов.

В настоящее время существуют несколько форм использования странами Международных стандартов финансовой отчетности:

- применение МСФО в качестве национальных стандартов (Кипр, Кувейт, Латвия, Мальта, Пакистан, Тринидад и Тобаго, Хорватия);
- использование МСФО в качестве национальных стандартов, но с условием, что для вопросов, не затронутых международными стандартами, разрабатываются национальные (Малайзия и Папуа – Новая Гвинея);
- использование МСФО в качестве национальных стандартов, однако в некоторых случаях возможна их модификация в соответствии с национальными особенностями (Албания, Бангладеш, Барбадос, Замбия, Зимбабве, Кения, Колумбия, Польша, Судан, Таиланд, Уругвай, Ямайка);
- национальные стандарты основаны на МСФО и обеспечивают дополнительные их разъяснения (Китай, Иран, Словения, Тунис, Филиппины);
- национальные стандарты основаны на МСФО, однако некоторые стандарты могут быть более детализированы, чем МСФО (Бразилия, Индия, Ирландия, Литва, Мавритания, Мексика, Намибия, Нидерланды,

Норвегия, Португалия, Сингапур, Словакия, Турция, Франция, Швейцария, Южная Африка);

- национальные стандарты основаны на МСФО, за исключением того, что каждый национальный стандарт включает в себя положение, сравнивающее национальный стандарт с МСФО (Австралия, Дания, Италия, Новая Зеландия, Швеция).

Страны ЕС, чьи предприятия выпускают акции, котирующиеся на фондовом рынке, перешли на МСФО с 1 января 2005 г.

Международной организацией по ценным бумагам и Советом по Международным стандартам финансовой отчетности в начале этого века также были разработаны международные стандарты бухгалтерской отчетности для публичных компаний с акциями на биржевых площадках разных стран.

Начало третьего тысячелетия для российского бухгалтерского учета связано с продолжением важной работы по его переводу на международные нормы. Программа реформирования бухгалтерского учета в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО) была принята постановлением Правительства РФ от 6 марта 1998 г. № 283. Целью реформирования системы бухгалтерского учета является приведение национальной системы в соответствие с требованиями рыночной экономики и международными стандартами финансовой отчетности.

МСФО имеют как положительные, так и отрицательные стороны. В частности, четкая экономическая логика, обобщение лучшей современной мировой практики в области учета, простота восприятия для пользователей финансовой информации во всем мире являются объективными преимуществами перед национальными стандартами в отдельных странах.

При этом международные стандарты позволяют не только сократить расходы компаний на подготовку своей отчетности, особенно в условиях консолидации финансовой отчетности предприятий, работающих в разных странах, но и снизить затраты по привлечению капитала.

В то же время обобщенный характер стандартов, предусматривающий достаточно большое многообразие методов учета; отсутствие подробных интерпретаций и примеров приложения стандартов к конкретным

ситуациям: национальные различия в уровне развития и традициях, а также нежелание национальных институтов поступиться своим приоритетом в области регулирования и методологии учета препятствуют широкому использованию МСФО.

В конце первого десятилетия XXI века финансовые системы развитых стран приняли на себя миллиардные убытки банков, связанные с операциями с рискованными инструментами и неэффективностью контрольных процедур, несмотря на проводившиеся в течение ряда лет в рамках Базельских соглашений действия по усилению контроля над рисками в банковском секторе. Эксперты ОЭСР считают, что получившие значительные убытки банки США³ и Европы⁴ пострадали в первую очередь от недостаточного внимания менеджмента и советов директоров банков к управлению рисками. В частности, проблема заключалась в значительных стимулах к риску, заложенных в систему вознаграждения, и сопровождавшаяся соответствующими контрольными процедурами.

Выплачиваемые топ-менеджерам бонусы в период 2007-2009 гг. явились источником внешних корпоративных конфликтов и вызвали дискуссию о справедливых размерах их вознаграждения. Аналитики ОЭСР считают, что причины кризиса мировой финансовой системы кроются в порочной практике агрессивных систем вознаграждения топ-менеджмента банков.

В период кризиса к системам мотивации управляющих было проявлено пристальное внимание руководителей государств на уровне Группы двадцати, что позволило изменить значительным образом подходы к вознаграждению менеджмента и оказало влияние на регуляторную политику, налогообложение и кодексы корпоративного управления многих стран.

Международный орган Financial Stability Board (FSB), исполняющий решения саммитов Группы двадцати, опубликовал «Принципы разумной практики вознаграждения», которые не ограничиваются уровнем топ-менеджмента и относятся также к сотрудникам финансовых организаций⁵.

В развитых странах эти рекомендации нашли свое отражение в специальных документах, принимаемых в данной области. Так, в Великобритании была опубликована рабочая версия «Кодекса практики вознаграждения».

³ Bear Stearns, Citibank, Merrill Lynch.

⁴ Barclays, Credit Suisse, Fortis, HBOS, Royal Bank of Scotland, Societe Generale, UBS.

⁵ Рекомендации по реализации были представлены на саммите Группы 20 в Питтсбурге (сентябрь 2009 г.).

граждения», близкого принципам FSB (февраль 2009). В марте 2009 г. опубликован документ «Реформа вознаграждения в финансовых организациях», где даны рекомендации по выбору показателей эффективности при расчете бонусного пула, а также другие практические рекомендации.

В США, наряду с существующими правилами раскрытия информации, разработаны новые рекомендации по системам вознаграждения (Financial Stability Forum, отчет Уокера). Общий размер годового вознаграждения топ-менеджеров в США был ограничен суммой в 500 тыс. долл. (не включая программу долгосрочной мотивации)⁶. Соблюдение условий возложено на Казначейство. Оно также вправе требовать компенсации сумм, выплаченных менеджерам в нарушение условий программы. Казначейство также объявило, что разрабатывает систему анализа вознаграждения менеджмента банков, не участвующих в государственной программе, с позиций излишних стимулов к риску⁷. Приняты также дополнительные меры в части повышения прозрачности вознаграждения менеджмента, роли совета директоров в процессе управления рисками как в финансовых, так и нефинансовых компаниях.

ОЭСР в 2008 г. начала реализацию проекта по разработке рекомендаций для улучшения практики корпоративного управления в приоритетных областях. Проект закончен в 2010 году. Принятие данных документов сыграло значительную роль в преодолении глобального финансового кризиса. Актуальной задачей Организации является поддержка и разработка рекомендаций по эффективному применению уже согласованных стандартов.

Требования фондовых бирж.

Большинство регуляторов финансовых рынков - фондовые биржи - как на развитых, так и на развивающихся рынках требуют от эмитентов принятия кодекса корпоративного поведения и раскрытия информации о практике корпоративного управления. Например, Лондонская фондовая биржа (London Stock Exchange, LSE) требует от компаний, допускаемых к торгам на бирже, соблюдения Объединенного кодекса

(Combined Code), который является обязательным для всех компаний с «премиум» листингом на Лондонской фондовой бирже, или стандарта «передового опыта» (best practice) - для всех остальных компаний. Если компании не соблюдают определенные положения Кодекса, они обязаны объяснить причины такого поведения инвесторам. Некоторые инвесторы, например, пенсионные фонды из развитых стран, имеют законодательные требования инвестировать только в социально ответственные компании, поэтому ожидают от компаний публикации нефинансового отчета.

Некоторые биржи стали требовать или рекомендовать представление информации по социальным и экологическим вопросам. В США раскрытие нефинансовой информации рекомендовано Комиссией по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission, SEC). В 2009 г. Нью-Йоркская фондовая биржа (the New York Stock Exchange (NYSE) сформировала независимую комиссию для разработки рекомендаций, которые могли быть учтены публичными компаниями, директорами и инвесторами в процессе преодоления последствий кризиса. В этом же году Биржа вместе с Комиссией по ценным бумагам внесла поправки в области корпоративного управления, в правила листинга, касающиеся, прежде всего, раскрытия информации⁸.

Комиссия в 2010 г. приняла Руководство по раскрытию информации, связанной с изменением климата, согласно которому эмитентам рекомендовано раскрывать затраты на природоохранную деятельность, освещать вопросы, связанные с изменением климата, а также включать описание основных рисков и т. д.

Раскрытия экологической и социальной информации требуют также регуляторы финансовых рынков других стран. Например, предоставления такой информации требуют Австралийская биржа (ASX), Бразильская биржа (в Сан-Паулу - BM&FBOVESPA), Шанхайская фондовая биржа (SSE) и ряд других.

Европейские фондовые биржи строят свои стандарты допуска к торгам в со-

⁶ TG-15 : Treasury Announces New Restrictions On Executive Compensation : Press releases / U.S. Department of the Treasury releases. February 4, 2009. URL: http://www.shareholderforum.com/sop/Library/20090204_US-Treasury.pdf.

⁷ New York Times. 07.06.2009.

⁸ NYSE Proposes Amendments to Corporate Governance Listing Standards; NASDAQ Solicits Comments on «Comply or Disclose» Approach to Corporate Governance // Gibsundunn. Publications. 10.09.2009. URL: <http://www.gibsundunn.com/publications/pages/NYSEProposesAmendmentsCorpGovernanceListingStandards.aspx>.

ответствии с Директивами ЕС, например, Директивой о прозрачности (Transparency Directive).

Кодексы и принципы корпоративного управления.

Основополагающими международными стандартами корпоративного управления являются «Принципы корпоративного управления ОЭСР», «Всеобщие принципы корпоративного управления ICGN»⁹ (в большой степени повторяющие принципы ОЭСР), а также «Руководящие принципы корпоративного управления Группы Европейских Акционеров»¹⁰ (детализирующие принципы ОЭСР для конкретных компаний и стран).

В 1988 г. Всемирный банк принял глобальную программу, направленную на улучшение национальных систем корпоративного управления и раскрытия информации о деятельности компаний в различных странах. В рамках данной программы в 1999 г. Советом Организации по экономическому сотрудничеству и развитию (ОЭСР) были приняты «Принципы корпоративного управления»¹¹.

Разработанные Принципы ОЭСР представляют инициативу, впервые проявленную межгосударственной организацией с целью разработки ключевых элементов надлежащего режима корпоративного управления. Они используются правительствами в качестве отправного начала для оценки и совершенствования действующих в их странах законов и подзаконных нормативных актов, а также представителями частного сектора, вовлеченными в развитие систем корпоративного управления и выработку наилучшей практики¹².

Всемирным банком разработана модель оценки структуры корпоративного управления, включающая в себя анкету¹³, содержащую около 500 вопросов. Содержание данной анкеты тесно связано с основными принципами корпоративного управления ОЭСР и позволяет дополнительно оценить влияние внешних факторов на организацию системы корпоративного управления в компании.

В 2000 г. Группой Европейских акционеров (European Shareholders Group) приняты «Руководящие принципы корпоративного управления Euroshareholders». Принципы Euroshareholders основаны на принципах ОЭСР и направлены на улучшение прав и влияния акционеров.

Обострение ситуации в сфере корпоративного бизнеса в США и Европе в начале XXI века в связи с манипуляцией данными финансовой отчетности и мошенничеством показало недостаточную эффективность регуляторных норм и необходимость пересмотра практики и стандартов корпоративного управления. Реакция США была наиболее жесткой, и законодателями был принят закон Сарбейнса-Оксли, который:

- повысил требования независимости и профессиональному опыту советов директоров публичных компаний;
- регламентировал деятельность внешних аудиторов;
- ввел уголовную ответственность менеджмента за искажение отчетности;
- регламентировал обязательную независимую сертификацию систем внутреннего контроля.

Европейские страны, учитывая опыт США, ужесточили контроль над исполнением законодательства в данной области. В 2004 г. при Еврокомиссии был создан специальный консультативный орган - Европейский форум по корпоративному управлению, в состав которого вошли эксперты, представляющие эмитентов, инвесторов, регуляторов, аудиторов и академические круги. Это стало частью плана действий по модернизации корпоративного законодательства и повышению стандартов корпоративного управления в странах Европейского союза, принятого в мае 2003 г., в рамках которого разрабатываются предложения по обеспечению интересов различных групп акционеров в части прав на получение информации о деятельности менеджмента и совета директоров.

В 2005 г. Международная ассоциация по корпоративному управлению (International

⁹ International Corporate Governance Network : Statement on global Corporate governance principles. Adopted July 9, 1999 at the annual conference in Frankfurt / ICGN. URL : http://www.ecgi.org/codes/documents/icgn_principles.pdf.

¹⁰ *Примечание:* Группа европейских акционеров, «Euroshareholders» - конфедерация ассоциаций европейских акционеров. Основана в 1990 г. и имеет штаб-квартиру в Брюсселе. Общая задача состоит в представлении интересов индивидуальных акционеров в Европейском Союзе.

¹¹ *Примечание:* В 2004 году данный документ вышел в новой редакции.

¹² Белая книга по вопросам корпоративного управления в России / ОЭСР ; Круглый стол по корпоративному управлению в России. М. : ОЭСР, 2002. С. 5.

¹³ Template for country assessment of corporate governance: Revision 5.0 / World Bank. July 2007. 57 p.

Corporate Governance Network) приняла «Всеобщие принципы корпоративного управления ICGN», которые в целом поддерживают и согласуются с принципами ОЭСР.

В этом же году ОЭСР были разработаны принципы корпоративного управления для компаний с государственным участием. Они составляют международную основу разработки эффективной системы корпоративного управления в помощь государству как основному собственнику компании.

На национальном уровне деятельность акционерных обществ и защита прав собственников и инвесторов регулируется не только законодательными актами, но и стандартами, которые выражаются в принятии специальных кодексов передовой практики корпоративного управления (codes of best corporate governance practices).

К настоящему времени в мире принято более 100 документов, устанавливающих стандарты в данной области. Одним из первых был Кодекс Кэдбери, подготовленный в 1991 г. в Великобритании специальным Комитетом, сформированным Советом по финансовой информации, Лондонской фондовой биржей и профессиональным союзом бухгалтерских служащих. Подобные документы также приняты в других странах: США, Франции, Германии, Канаде, Японии, ЮАР, Бразилии, Мексике, Румынии, Финляндии, Чехии, Швеции, Южной Корее, Турции, Дании и пр.

Основу содержания кодексов корпоративного управления составляют рекомендации по основным компонентам корпоративного управления:

- порядок подготовки и проведения собраний акционеров;
- избрание и обеспечение эффективной деятельности совета директоров;
- деятельность исполнительных органов общества;
- раскрытие информации о компании.

В ряде стран кодекс входит в пакет обязательных условий для листинга на бирже. Подобная система действует в отношении компаний, акции которых прошли листинг на Лондонской, Торонтской, а также Московской биржи. Кодекс корпоративного

управления иногда может быть частью комплекса требований, связанных с раскрытием информации. В Мексике и Бразилии соблюдение кодексов корпоративного управления является полностью добровольным. В Малайзии, Гонконге и ЮАР основные аспекты кодексов корпоративного управления входят в состав требований по обязательному раскрытию информации.

В 2010 г. разработан документ «Выводы и рекомендации по наилучшей практике корпоративного управления, дополняющие Принципы»¹⁴. Целью является помощь компаниям и правительствам по преодолению недостатков в корпоративном управлении и более полное применение Принципов корпоративного управления ОЭСР.

С учетом последних рекомендаций ОЭСР Международная ассоциация по корпоративному управлению (International Corporate Governance Network) приняла в 2009 г. новую версию всеобщих принципов корпоративного управления ICGN¹⁵. В 2010 г. данная организация также представила документ «Глобальное руководство по надзору за корпоративными рисками».

Новая редакция принципов корпоративного управления G20/ОЭСР 2016 года ориентирована как на финансовые, так и на нефинансовые компании, чьи акции обращаются на открытом рынке. Принципы также могут стать полезным инструментом для совершенствования корпоративного управления в компаниях, акции которых не котируются на бирже. Директивные органы любой страны заинтересованы в повышении уровня осведомленности о состоянии корпоративного управления во всех компаниях¹⁶.

Настоящие принципы содержат шесть разделов, каждый из которых не преследует цель давать детальные рецепты для национального законодательства. Принципы призваны предоставить прочную, но достаточно гибкую основу для директивных органов и участников рынка для разработки своих собственных систем корпоративного управления. Чтобы оставаться конкурентоспособными в постоянно меняющемся мире, компании должны разрабатывать свои подходы к практике корпоративного управления, отвечающие новым потребностям и использу-

¹⁴ Corporate Governance and the financial crisis. Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles : Paper. OECD, 24 Feb 2010.

¹⁵ International Corporate Governance Network (ICGN) : официальный сайт. URL : <http://www.icgn.org/best-practice/icgn-global-corporate-governance-principles/>

¹⁶ OECD (2016), Принципы корпоративного управления G20/ОЭСР, OECD Publishing, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264252035-ru>

ющие новые возможности, в частности возможности цифровой экономики.

ОЭСР намерена и в дальнейшем пересматривать принципы для поддержания их роли в качестве основного документа, способствующего разработке политики в сфере корпоративного управления.

В 2010 г. Европейская Комиссия приняла Зеленую книгу по корпоративному управлению для финансовых корпораций и политики вознаграждений¹⁷, положения которой согласуются с рекомендациями ОЭСР. Продолжается работа над документом по корпоративному управлению для всех компаний, имеющих листинг на бирже, касающимся прав акционеров, распределения функций между акционерами и советом директоров, состава совета директоров и корпоративной социальной ответственности.

В национальные кодексы корпоративного управления принимаются поправки с учетом этих рекомендаций. В 2010 г. принята новая редакция Британского кодекса корпоративного управления, в которую внесены изменения в области управления рисками, вознаграждения высшего менеджмента, повышения эффективности работы совета директоров¹⁸. В 2014 г. в России принят новый Кодекс корпоративного управления, в котором также в полной мере получили отражение ведущие международные стандарты.

Кризисные явления мировой финансовой системы, переоценка и уточнение требований к формированию систем корпоративного управления на национальном и международном уровнях заставили крупные компании:

- усилить внимание к разработке принципов и размера вознаграждения менеджеров;
- сформировать более сбалансированную систему мотивации в крупных международных компаниях;
- назначить в советы директоров опытных независимых директоров, способных объективно оценить работу менеджмента и профиль рисков компаний.

В 2013 г. был принят Международный стандарт по интегрированной отчетности, разработанный Международным советом по интегрированной отчетности (МСИО). Целью интегрированной отчетности является

предоставление информации о ресурсах и взаимоотношениях, которые использует и на которые влияет компания. Она должна показать, как организация взаимодействует с внешней средой и капиталами для создания стоимости на протяжении краткосрочного, среднесрочного и долгосрочного периода. Интегрированный отчет полезен для всех заинтересованных сторон, включая сотрудников, клиентов, поставщиков, бизнес-партнеров, местные сообщества, законодательные и регулятивные структуры и лиц, определяющих государственную политику.

Интегрированный отчет включает семь элементов содержания, которые в своей основе связаны друг с другом и не являются взаимоисключающими: обзор организации и внешняя среда, управление, бизнес-модель, риски и возможности, стратегия и распределение ресурсов, результаты деятельности, перспективы на будущее, основные принципы презентации.

В основе подготовки интегрированного отчета, определения содержания отчета и того, как представляется информация находятся следующие основные принципы:

- *Стратегический фокус и ориентация на будущее:* Интегрированный отчет должен включать анализ стратегии организации и объяснять, как эта стратегия соотносится со способностью организации создавать стоимость в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном периодах, а также с использованием ею капиталов и воздействием на них.

- *Связность информации:* интегрированный отчет должен представлять целостную картину комбинаций, взаимосвязи и взаимозависимости между факторами, влияющими на способность организации создавать стоимость в течение долгого времени.

- *Взаимодействие с заинтересованными сторонами:* Интегрированный отчет должен содержать анализ характера и качества взаимодействия организации с ее основными заинтересованными сторонами, в том числе того, как и в какой степени организация понимает и учитывает их законные и обоснованные потребности, интересы и запросы.

- *Существенность:* интегрированный отчет должен раскрывать информацию по во-

¹⁷ European Commission Green Paper on corporate governance in financial institutions and report on remunerations – briefing // Eubusiness. 02.06.2019. URL : <http://www.eubusiness.com/topics/finance/governance.02/>; Corporate governance in financial institutions and remuneration policies. Green paper / EC, Euroshareholders. 01.09.2010. URL : <http://www.euroshareholders.eu/news/newsdetail/20>.

¹⁸ UK Corporate Governance Code. – URL : <http://www.frc.org.uk/Our-Work/Codes-Standards/Corporate-governance/UK-Corporate-Governance-Code.aspx>.

просам, оказывающим существенное влияние на оценку способности организации создавать стоимость в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном периодах.

- *Краткость*: интегрированный отчет должен быть кратким.

- *Достоверность и полнота*: интегрированный отчет должен включать в себя все существенные факты как положительные, так и отрицательные, в сбалансированной форме и без ошибок.

- *Постоянство и сопоставимость*: информация, содержащаяся в интегрированном отчете, должна быть представлена: (а) на основе, не меняющейся в течение долгого времени, и (б) таким образом, чтобы можно было провести сравнение с другими организациями в тех случаях, когда это существенно для способности организации создавать стоимость с течением времени.

Заключение

Таким образом, ведется активная работа по уточнению и конкретизации стандартов корпоративного управления как на международном, так и на национальном уровнях. Новые технологии и механизмы корпора-

тивного управления, используемые крупнейшими компаниями в посткризисный период, опираются на принятые международные и национальные стандарты.

Несмотря на значительные усилия международных организаций, национальных органов власти, мировой общественности транснациональные компании не всегда соблюдают нормы этического ведения бизнеса. Достаточно вспомнить последний скандал с компанией Apple, которая сознательно закладывала программу «торможения работы» своих смартфонов iPhone, делая это на протяжении десяти лет каждый раз, когда выходила новая модель. В других отраслях деятельность крупнейших компаний мира также не всегда безупречна. И если в отношениях с акционерами дела обстоят достаточно гладко, то интересы потребителей компании не всегда учитывают в полной мере.

Единой модели эффективного корпоративного управления не существует, и вряд ли ее можно создать. Однако регулировать деятельность компаний можно, а в отдельных случаях ее необходимо и жестко регламентировать.

Литература:

1. Батаева Б.С. Роль фондовых рынков в совершенствовании корпоративного управления и корпоративной социальной ответственности // Известия Уральского государственного экономического университета. 2013. Т. 1 (45) // <https://cyberleninka.ru>.
2. Грачева М., Карапетян Д. Корпоративное управление в России // Управление компанией. 2004. № 1.
3. Дементьева А.Г. Основы корпоративного управления / Учебное пособие. М., 2011.
4. Дементьева А.Г. Формы и методы получения конкурентных преимуществ ТНК в условиях глобализации // Менеджмент сегодня. 2010. № 3.
5. Зайцев Л.Г., Соколова М.И. Стратегический менеджмент. Учебник. М., 2012.
6. Кавешников Н. Методы управления в Европейском союзе // Мировая экономика и международные отношения. 2015. № 8.
7. Левина И.А. Мотивы руководителей, модель управления и результаты деятельности фирм // Экономический журнал ВШЭ. 2014. Т. 18 № 3.
8. Лукашевич М. Международный менеджмент: актуальный сплав теории и практики // Мировая экономика и международные отношения. 2016. Т. 60. № 6.
9. Олевский Г. Интернационализация предпринимательства и национальная конкурентоспособность // Мировая экономика и международные отношения. 2016. Т. 60. № 12.
10. Соколова М.И. Корпоративная стратегия и корпоративное управление // Управление корпоративными финансами. 2006. № 4.
11. Шпакова Л.В., Барулина Е.В. Международные Стандарты Финансовой Отчетности // Институт проблем предпринимательства // <https://www.ippnou.ru>.
12. Tricker R. Is director independence so important // Corporate Governance. 06.12.2010 // <http://corporategovernanceoup.wordpress.com>.

CORPORATE GOVERNANCE INTERNATIONAL REGULATION

Introduction. The article discusses the main aspects of the international regulation of corporate governance. The authors substantiate the necessity of development of normative-legal regulation in this field at the micro - and macro-levels. The article presents characteristics of corporate governance and describes its main objectives, which are implemented taking into account the activities of all stakeholders.

Materials and methods. The material for the study consists of the works of Russian and foreign researchers in the field of corporate governance. The methodological basis of research comprises general scientific and specific scientific methods of cognition, the conceptual and empirical analysis, that allow conducting a systematic theoretical and methodological research.

The results of the study. In the course of the study the authors explore the concept of corporate governance and analyze the need for the elaboration of the standards in this sphere. A classification of fundamental standards is presented, their characteristics and applications are discussed. The authors offer the directions of application of these standards to the practice of large companies and highlight areas of

improvement for corporate governance.

Discussion and conclusions. In this article the authors raise the issue of the need for the development and improvement of corporate governance standards in the modern environment due to changes in economic conditions and the expansion of large companies. New technologies and best practices and corporate management mechanisms are worked out by major companies in the post-crisis period, based on accepted international and national standards.

All G. Dementieva,

Doctor of Economics and Management,
PhD in Economics, MBA Professor with the
Department of Management, Marketing and
Foreign Economic Activity, MGIMO Univer-
sity under the MFA of Russia.

Maria I. Sokolova,

PhD (Economics), Professor with the
Department of Management, Marketing and
Foreign Economic Activities, MGIMO Univer-
sity under the MFA of Russia.

Ключевые слова:

корпоративное управление,
международные и национальные
стандарты, ОЭСР, кодекс корпоративного
управления, финансовая отчетность,
рейтинговые агентства, международные
организации

Keywords:

corporate governance, international and
national standards, UNCTAD, code of
corporate governance, financial reporting,
rating agencies, international organizations

References:

1. Bataeva B.S., 2013. Rol fondovih rinkiv v sovershenstvovanii korporativnogo upravleniya i korporativnoi sotsialnoi otvetstvennosti [The role of stock markets in improving corporate governance and corporate social responsibility]. *Izvestia uralskigi gosudarstvennogo universiteta [News of the Ural state University of Economics]*. Т. 1 (45). URL: <https://cyberleninka.ru>.
2. Gracheva M., Karapetyan D., 2004. Korporativnoe upravlenie v Rossii [Corporate governance in Russia]. *Unpavlenie kompaniei [Company management]*. № 1.
3. Dementieva F.G., 2011. Osnovi korporativnogo upravleniya. Uchebnoe posobie. [Fundamentals of corporate control. study guide]. Moscow.
4. Dementieva A.G., 2010. Formi i metodi polucheniya konkurentnih preimushestv TNK v usloviyah globalizatsii [Forms and methods of obtaining competitive advantages of TNCs in the context of globalization]. *Management segodnya [Management today]*. № 3.
5. Zaitsev L.G., Sokolova M.I., 2012. Strategicheskii management. Uchebnik [Strategic management. Textbook]. Moscow.
6. Kaveshnikov N., 2015. Metodi upravleniya v Evropeiskom souze [Governance practices in the European Union]. *Mirovaya ekonomika i megdunarodnie otnosheniya [World economy and international relations]*. № 8.
7. Levina I.A., 2014. Motivu rukovoditelei, model upravleniya i rezultati deyatelnosti firm [Motives of managers, management model and results of firms ` activity]. *Economicheskii gurnal VSE [Economic journal of HSE]*. Т. 18. № 3.

8. Lukashevich M., 2016. Megdunarodnij management: actualnij splav teorii i praktiki [International management: an actual fusion of theory and practice]. *Mirovaya ekonomica i megdunarodnie otnosheniya [World economy and international relations]*. Т. 60. № 6.
9. Olevskii G., 2016. Internatsionalisatsiya predprinimatelstva i natsionalnaya konkurentosposobnost [The internationalization of business and national competitiveness]. *Mirovaya ekonomica i megdunarodnie otnosheniya [World economy and international relations]*. Т. 60. № 12.
10. Sokolova M.I., 2006. Korporativnaya strategiya i korporativnoe upravlenie [Corporate strategy and corporate governance]. *Upravlenie korporativnumi finansami [Corporate finance management]*. № 4.
11. Shpakiva L.V., Barulina E.V. Megdunarodnie standarti finansovoi otchetnosti [International Financial Reporting Standards]. *Institut problem predprinimatelstva [Institute of problems of entrepreneurship]*. URL: <https://www.ippnou.ru>.
12. Tricker R. Is director independence so important. *Corporate Governance*. 06.12.2010. URL: <http://corporategovernanceoup.wordpress.com>.