



TopCompetence

# НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИНДЕКС КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

---

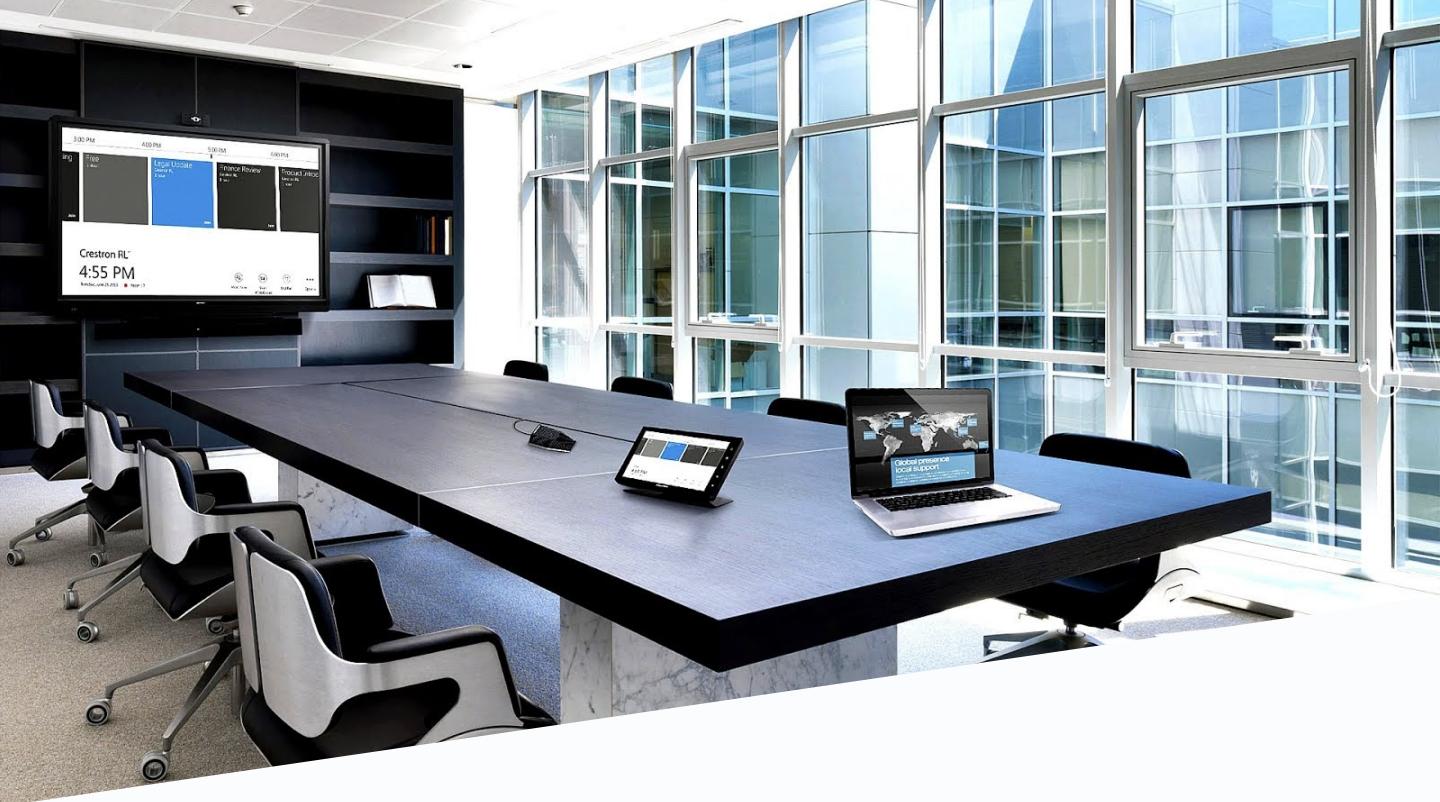
2018

Москва  
2018

# СОДЕРЖАНИЕ

<b>ОБ ИССЛЕДОВАНИИ</b>	2
<b>ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ</b>	3
<b>МЕТОДИКА</b>	4
Как проводится оценка	5
Ключевые укрупнённые компоненты оценки	6
<b>ОБСУЖДЕНИЕ В ПРОФЕССИОНАЛЬНОМ СООБЩЕСТВЕ</b>	7
<b>РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ</b>	8
Динамика соблюдения принципов корпоративного управления	8
Вознаграждения	12
Наиболее и наименее соблюдаемые принципы корпоративного управления	14
Внутренние документы компаний	15
«Портрет» совета директоров	16
Компетенции членов советов директоров	17
Лидеры в области корпоративного управления	18
Национальный индекс корпоративного управления	19
<b>АВТОРЫ ИССЛЕДОВАНИЯ</b>	20





## ОБ ИССЛЕДОВАНИИ

Ежегодное исследование «Национальный индекс корпоративного управления» проводится Центром корпоративного развития TopCompetence при участии Центра системных трансформаций Экономического факультета МГУ им. Ломоносова и технической поддержке Московской биржи начиная с 2015 года.

Национальный индекс корпоративного управления – комплексное исследование, позволяющее:

- проанализировать на примере топ-100 крупнейших по капитализации российских компаний, акции которых обращаются на Московской бирже, как менялось корпоративное управление в России начиная с 2015 года, когда появились первые результаты внедрения положений российского Кодекса корпоративного управления 2014 года;
- отразить тенденции корпоративного управления 2018 года;

■ выявить российских лидеров и помочь компаниям увидеть взаимосвязь между соблюдением принципов корпоративного управления и капитализацией компаний.

Исследование основано на открытых источниках информации.

При этом мы не ставим перед собой задачу ранжировать компании и определять «победителей» и «аутсайдеров», а обобщаем и демонстрируем тенденции и лучшие национальные практики корпоративного управления в динамике за последние годы, завершая исследование построенным при технической поддержке Московской биржи Индексом, включающим компании - лидеры национальной практики корпоративного управления.



# ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ИССЛЕДОВАНИЯ

Целью исследования является развитие и распространение лучшей практики корпоративного управления в России.

1

Внедрение открытой и прозрачной методики, обеспечивающей всем заинтересованным сторонам возможность анализировать уровень корпоративного управления крупнейших публичных российских компаний.

2

Выявление особенностей, тенденций и измеримых характеристик корпоративного управления в России с учетом динамики развития.

3

Формирование универсального инструмента, позволяющего инвесторам анализировать взаимосвязь между качеством корпоративного управления и стоимостью компании.

4

Выявление компаний - лидеров, представляющих национальную лучшую практику корпоративного управления.

5

Создание инструмента, позволяющего компаниям сравнивать собственную практику корпоративного управления с лидерами.



# МЕТОДИКА

Исследование основано на комплексной оценке количественной и качественной информации из открытых источников информации о соблюдаемых принципах корпоративного управления в российских компаниях, является индикатором развития корпоративного управления и позволяет проследить тенденции корпоративного управления в России начиная с 2015 года.

В 2018 году с учетом запросов со стороны профессионального сообщества и проводимого для исследуемых компаний бенчмаркинга корпоративного управления, методика Индекса была обновлена с участием экспертов Центра системных трансформаций Экономического факультета МГУ им. Ломоносова. В частности, были скорректированы критерии, связанные с оценкой качества внутренних документов, компетенций членов совета директоров, системы вознаграждения, системы управления рисками и раскрытия информации об устойчивом развитии.

## ВЫБОРКА

В выборку исследования входят топ-100 крупнейших по капитализации публичных российских компаний, акции которых котируются на Московской бирже.

Отметим, что в 2018 году список 100 крупнейших по капитализации исследуемых компаний изменился по сравнению с 2017 годом в связи с тем, что произошли изменения в размере капитализации ряда компаний, ряд компаний с высокой капитализацией вышли на IPO.

Ротация повлияла на количество компаний в разбивке по капитализации, уровню листинга и отраслям, что, в свою очередь, оказало влияние на показатели динамики соблюдения принципов корпоративного управления в сравнении с предыдущими годами.

Исследование проводилось в период с 1 июля по 26 октября 2018 года.

## КРИТЕРИИ

Критерии оценки компаний разработаны с учётом:

- принципов корпоративного управления ОЭСР,
- правил листинга Московской Биржи,
- положений Кодекса корпоративного управления РФ,
- лучшей российской и зарубежной практики корпоративного управления.

## ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ

Для оценки используются открытые источники информации:

-  годовые и ежеквартальные отчёты компаний;
-  информация с корпоративных веб-сайтов;
-  новостные ленты.



# Как проводится оценка

1

Эксперты в области корпоративного управления и раскрытия информации оценивают 100 компаний по более чем 170 параметрам, определяя на основе раскрытой информации, в какой степени компании следуют принципам, сформулированным в национальном Кодексе корпоративного управления и лучших практиках. Аналитики выявляют измеримые количественные и оценивают качественные показатели.

2

На основе полученных оценок составляется рэнкинг компаний.

3

По компаниям, вошедшим в топ-10 и топ-20 рэнкинга, Московская биржа строит биржевой Индекс.

4

По итогам аналитического этапа рассчитываются статистические показатели корпоративного управления, их динамика начиная с 2015 года и выявляются изменения и особенности корпоративного управления в российских компаниях в 2018 году.

Условиями исключения из Индекса являются банкротство, делистинг компаний, официальная информация о мошенничестве, отсутствие опубликованного в сети Интернет годового отчёта. Также учитываются дисконтирующие факторы, влияющие на итоговую оценку компаний.

В их числе:

- крупные корпоративные конфликты, участие в которых связано с нарушением компанией основополагающих принципов корпоративного управления, по мнению экспертов,
- нахождение компаний под процедурой санации и др.

Помимо этого, в ходе исследования применялись понижающие коэффициенты к оценке компаний, не раскрывающих ключевые документы, такие как Устав и базовые Положения, в том числе Положение о Совете директоров, Положение о проведении Общего собрания акционеров, Положения о комитетах и др., а также компаниям, не соблюдающим базовые принципы Кодекса корпоративного управления.



# Ключевые укрупнённые компоненты оценки



## Совет директоров, исполнительное руководство, вознаграждения, корпоративный секретарь

- Состав, структура, функции и процедуры работы Совета директоров;
- Комитеты Совета директоров;
- Исполнительное руководство;
- Вознаграждения;
- Корпоративный секретарь.



## Права акционеров, существенные корпоративные действия

- Дивидендная политика;
- Подготовка, созыв и проведение общего собрания акционеров;
- Сделки с заинтересованностью и существенные корпоративные действия.



## Устойчивое развитие

- Корпоративная политика в области устойчивого развития, этический кодекс;
- Вовлеченность высшего руководства, ключевые показатели эффективности (КПЭ) в области корпоративной социальной ответственности (КСО);
- Нефинансовые риски;
- Взаимодействие со стейхолдерами.



## Раскрытие информации

- Годовой отчёт;
- Внутренние документы;
- Информационная политика;
- Своевременность и синхронность раскрытия информации.



## Управление рисками. Внутренний контроль и аудит. Противодействие коррупции

- Система управления рисками и внутреннего контроля;
- Противодействие коррупции.





## ОБСУЖДЕНИЕ В ПРОФЕССИОНАЛЬНОМ СООБЩЕСТВЕ

Итоги Национального индекса корпоративного управления широко обсуждаются в профессиональном сообществе, что позволяет с каждым годом совершенствовать методику исследования.

Итоги обсуждались в том числе на площадках:

- Программа профорганизации директоров «Профессиональный директор» МГУ им. Ломоносова  
*(Москва, 26 октября 2018 года)*
- Конференция «Лучшие практики по итогам XX ежегодного конкурса годовых отчётов»  
*(Москва, 16 ноября 2017 года);*
- Заседание круглого стола «ОЭСР-Россия по корпоративному управлению»  
*(Москва, 8 ноября 2016 года);*
- V Всероссийский форум «Актуальные вопросы управления государственной собственностью»  
*(Москва, 26 октября 2016 года);*
- Конференция «Лучшие практики по итогам XIX ежегодного конкурса годовых отчётов»  
*(Москва, 9 ноября 2016 года);*
- Заседание круглого стола «ОЭСР-Россия по корпоративному управлению»  
*(Москва, 22 октября 2015 года).*



# РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

## Динамика соблюдения принципов корпоративного управления

По результатам исследования 2018 года среднее общее соблюдение принципов корпоративного управления, рассчитанное на основе раскрытий компаниями информации, составило 51,5%, что ниже на 7,19% в сравнении с годом ранее.

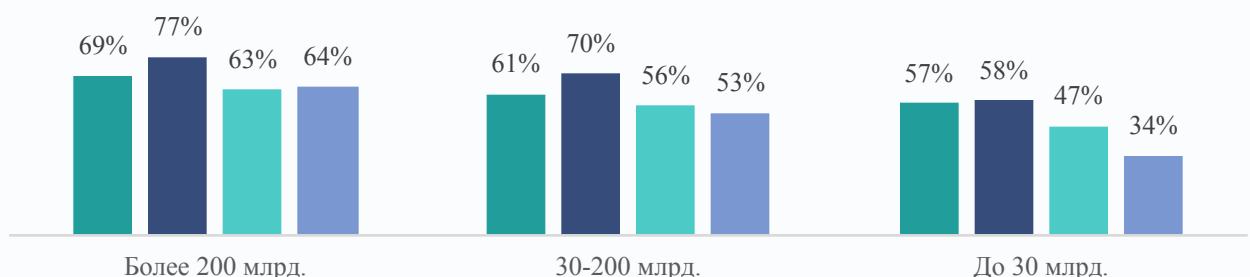
В 2018 году отмечается более «скромное» раскрытие информации компаниями, а также существенное изменение состава анализируемых компаний.

При этом степень соблюдения принципов корпоративного управления, как и в прошлые годы, зависит от капитализации и уровня листинга компаний (Рис.1 и 2).

Однако в 2018 году, компании 2 и 3 уровня листинга, а также компании с капитализацией менее 200 млрд. рублей в среднем показывают более низкие показатели по сравнению с предыдущими годами.



**Рис.1** Динамика уровня соблюдения ключевых принципов корпоративного управления в зависимости от уровня листинга, %



**Рис.2** Динамика уровня соблюдения ключевых принципов корпоративного управления в зависимости от капитализации, %

\* За последние 2 года введены дисконтирующие факторы (с.5), которые в 2017 году снизили общую оценку на 6,4%, а в 2018 - на 5,8%.



Наиболее полно и качественно, как и годом ранее, раскрывают информацию о корпоративном управлении компании-представители отраслей (Рис.3) :

- 82%** - многоотраслевые холдинги,  
**70%** - телекоммуникационные  
компании,  
**65%** - электроэнергетические компании.

Снизилось качество раскрытия информации о корпоративном управлении у представителей:  
торговли - **54%** вместо 62% годом ранее, транспорта - **52%** вместо 64%, машиностроения - **38%** вместо 64%, фармацевтика - **34%** вместо 42%.

Исследуемые компании, осуществляющие деятельность в области информационных технологий, начиная с 2015 года стабильно уделяют минимум внимания вопросам соблюдения принципов корпоративного управления по сравнению с представителями других отраслей (**8%**).



**Рис.3** Уровень раскрытия информации о соблюдении принципов корпоративного управления в зависимости от отрасли, % (2018)



В 2017 году снизилось среднее количество заседаний советов директоров - с 27 годом ранее до 22.

По итогам 2017 года на заседаниях в среднем рассматривали по 125 вопросов, в то время в предыдущем году - 176.

Посещаемость заседаний членами советов директоров начиная с 2015 года колеблется ежегодно в пределах 1-2% и за последний год увеличилась до 94%.

Состав советов директоров за последний год практически не изменился, в среднем это: 2 исполнительных, 5 неисполнительных и 3 независимых директора (Рис.4).

Незначительно выросло количество нерезидентов в составе советов директоров – в среднем до 2 человек.

Как и годом ранее, в состав совета директоров, в среднем, входит 1 женщина (Рис.5).

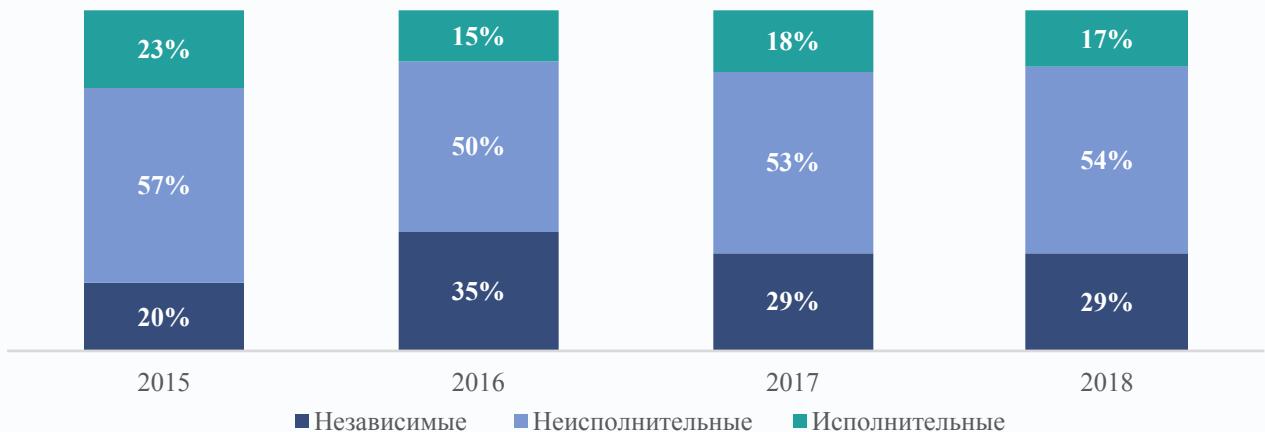


Рис.4 Состав совета директоров, %



Рис.5 Качественный состав совета директоров, %



Компании, как и прошлые годы, в большинстве случаев, не создают комитет по номинациям, но закрепляют функции данного комитета за комитетом по вознаграждениям во внутренних Положениях.

В среднем, в каждый комитет входит по 3-4 директора, как и годом ранее (Рис. 6).

Однако в 2018 году в комитетах советов директоров, ответственных за вопросы вознаграждений и номинаций, снизилась доля независимых директоров (Рис. 7).

В состав комитетов по аудиту входит самое большое количество независимых директоров (Рис. 8).



**Рис.6** Количествоенный состав комитетов, чел.



**Рис.7** Доля независимых директоров в составе комитетов, %



**Рис.8** Количество заседаний комитетов в год



# Вознаграждения членов совета директоров и правления

Среднее годовое вознаграждение членов советов директоров за последний год увеличилось до 11,83 млн. руб.

Средний размер вознаграждения члена правления снизился на 2,69 млн. рублей, составив 65,64 млн. рублей.

При этом отмечается значительная разница между вознаграждениями директоров в различных компаниях.

21% компаний не выплачивают или полностью не раскрывают информацию о вознаграждениях.

Раскрывают информацию о направленности на краткосрочную и долгосрочную составляющую вознаграждений только 21% компаний.



**Рис.9** Среднее годовое вознаграждение, млн. руб.





## Оценка совета директоров

Менее половины компаний проводят самостоятельную или внешнюю оценку совета директоров, комитетов и корпоративного секретаря.

48%

проводили оценку в течение года

41%

привлекали независимых консультантов  
для проведения внешней оценки  
в течение последних 3 лет

10%

раскрывают Положение/Методику  
проведения оценки совета директоров



# Наиболее и наименее соблюдаемые принципы корпоративного управления

Наиболее соблюдаемыми принципами в 2018 году, также как и годом ранее, стали:

96%

Опубликование Обществом внутреннего документа, чётко определяющего права и обязанности членов совета директоров.

95%

Проведение советом директоров не менее шести заседаний за отчётный год.

95%

Включение в годовой отчёт общества информации о ключевых аспектах операционной деятельности общества и его финансовых результатах.

**Наименее «популярными»** по соблюдению, как и в прошлые годы, остались рекомендации Кодекса корпоративного управления РФ о публикации меморандума о планах контролирующего лица в отношении Общества, однако появились первые 3 компании, входящие в выборку Национального индекса корпоративного управления, опубликовавшие Меморандум.

**Наименее соблюдаемые принципы** среди компаний:

3%

В случае наличия лица, контролирующего Общество, Общество публикует меморандум контролирующего лица относительно планов такого лица в отношении корпоративного управления в обществе.

12%

Мотивация менеджмента и персонала к внедрению принципа Корпоративной социальной ответственности(КСО)/устойчивого развития (УР) в деятельность организации, в том числе связь вознаграждения с результатами в сфере КСО и УР.

19%

Внедрение программы долгосрочной мотивации для членов исполнительных органов и иных ключевых руководящих работников общества с использованием акций общества (финансовых инструментов, основанных на акциях общества).

20%

Председатель совета директоров является независимым директором или же среди независимых директоров определён старший независимый директор.



# Внутренние документы компаний

Практически все компании публикуют Устав (98%) и большинство компаний публикуют базовые Положения (Рис. 10).

Наименее «популярными» документами для публикации являются:

- Положение о преемственности: публикуют и упоминают о нем лишь 7% компаний,
- Положение/методика оценки совета директоров, комитетов и корпоративного секретаря: раскрыта у 10% компаний.
- Политика/Положение об управлении рисками: опубликована у 33% компаний.



Рис. 10. Размещение в сети Интернет внутренних документов компаний



# «Портрет» совета директоров российских крупнейших публичных компаний в 2018 году

в том числе (в среднем):

10

средний  
количественный  
состав **совета  
директоров**

3 независимых  
директора

5 неисполнительных  
директоров

2 исполнительных  
директора

1 женщина  
в совете директоров

22

среднее  
количество  
**заседаний** совета  
в год

94%

посещаемость заседаний членами  
совета директоров

5

**очных**  
заседаний в год

21%

Не выплачивают/  
не раскрывают информацию  
**о вознаграждении**

7%

не раскрывали **информацию о  
заседаниях**

125

**рассмотренных**  
вопросов

3

средний  
количественный  
состав **комитетов**

88%

сформирован **комитет по аудиту**

81%

сформирован **комитет по  
вознаграждениям**

98%

совмещают функции по  
вознаграждениям и номинациям в  
рамках **одного комитета**

56%

сформирован **комитет по  
стратегии**



# Компетенции членов советов директоров российских крупнейших публичных компаний

Чаще всего в совете директоров можно встретить отраслевых экспертов (22%), экспертов в области корпоративного управления (16%), финансов и аудита (16%). Реже в совете директоров встречаются эксперты в области ИТ, инноваций и цифровых технологий (8%).

Структура компетенций в совете директоров, %

■ Стратегия

■ Управление персоналом

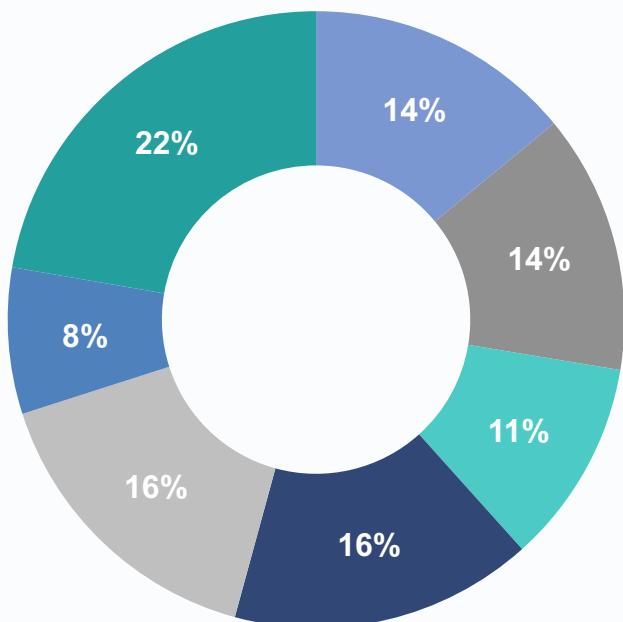
■ Экология и социальные вопросы

■ Финансы, бухгалтерский учёт и аудит

■ Корпоративное управление и юриспруденция

■ ИТ, инновации и цифровые технологии

■ Отраслевой эксперт



Среднее количество директоров в совете, обладающих компетенциями:

6 Отраслевая экспертиза

4 Финансы, бухгалтерский учёт и аудит

4 Корпоративное управление и юриспруденция

4 Стратегия

4 Управление персоналом

3 Экология и социальные вопросы

2 ИТ, инновации и цифровые технологии





## Лидеры в области соблюдения принципов корпоративного управления

**В 2018 году в топ-10 компаний с наилучшим раскрытием информации о соблюдаемых принципах корпоративного управления вошли\*:**

- АФК «Система»,
- Интер РАО ЕЭС,
- ММК,
- Московская Биржа,
- МТС,
- НК Роснефть,
- Россети,
- РусГидро,
- Сбербанк России,
- ТрансКонтейнер.

**В топ-20 компаний с наилучшим раскрытием информации о соблюдаемых принципах корпоративного управления вошли\*:**

- АК «Алроса»,
- АФК «Система»,
- Аэрофлот,
- Банк ВТБ,
- Газпром нефть,
- ГМК «Норильский никель»,
- Интер РАО ЕЭС,
- ММК,
- МТС,
- Московская биржа,
- МКБ,
- НК «Лукойл»,
- НК «Роснефть»,
- НЛМК,
- Россети,
- Сбербанк России,
- ТМК,
- РусГидро,
- ФСК ЕЭС,
- ТрансКонтейнер.

\* компании перечислены в алфавитном порядке



# Национальный индекс корпоративного управления

Национальный Индекс корпоративного управления строился Московской биржей на основе топ-10 и топ-20 компаний рэнкинга, выявленных в ходе исследования, проведенного TopCompetence при участии экспертов Центра системных трансформаций

Экономического факультета МГУ им. Ломоносова в 2018 г. Индекс корпоративного управления по лидерам в 2018 году как и в пошлые годы опережал индекс рынка, однако в конце лета-осенью снизился (Рис. 11).

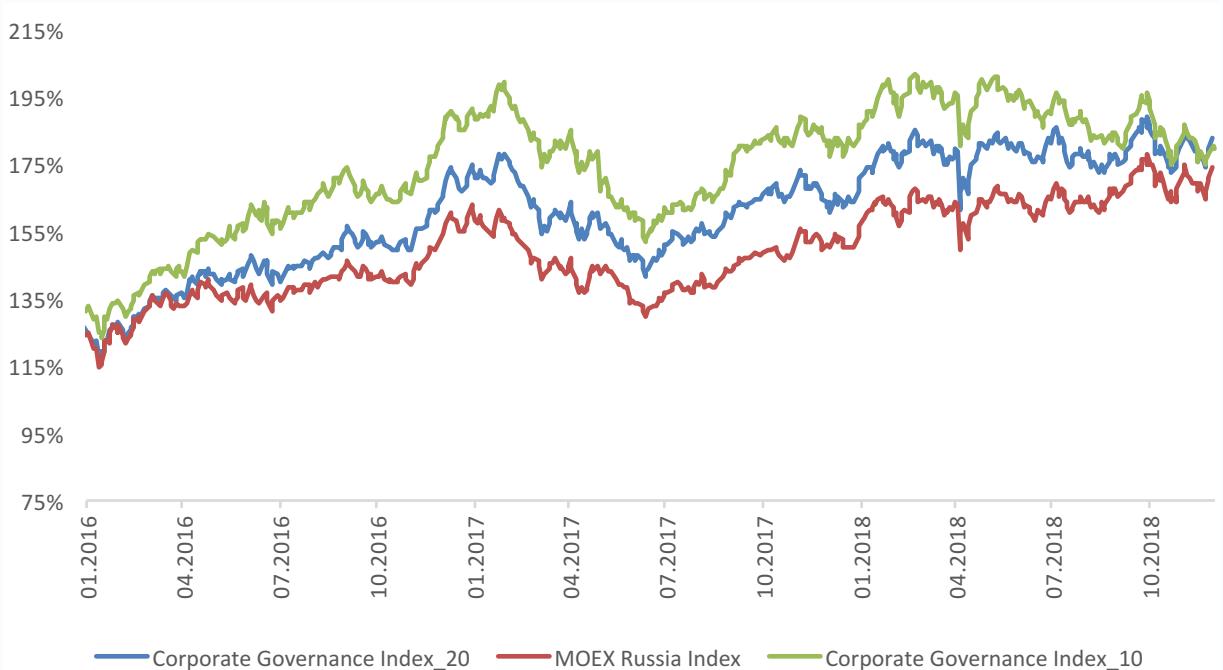


Рис.11 Индекс корпоративного управления 2018

**Комментарий Оксаны Кондратовой, Начальника отдела индексов акций Департамента Индексов и биржевой информации Московской биржи»:**

«В 2016-2017 гг. индексы корпоративного управления топ-10 и топ-20 демонстрировали более высокую доходность по сравнению с индексом Московской биржи. Лидерами роста в этот период стали обыкновенные акции Сбербанка России, ММК, Интер РАО ЕЭС, НЛМК.

В январе-апреле 2018 г. доходность индексов корпоративного управления была сопоставима с доходностью основного индекса акций - индекса Московской биржи, а в последующие месяцы – несколько отставала от него. Это было вызвано тем, что значительный вклад в рост индекса Московской биржи в этот период внесло повышение цен акций нефтегазового сектора, в то время как в индексах корпоративного управления данный сектор был представлен в меньшей степени. Напротив, большую долю в индексах КУ по сравнению с основным индексом занимали акции финансового сектора, показавшие во 2-й половине 2018 г. отрицательную динамику».



# **АВТОРЫ ИССЛЕДОВАНИЯ**

**Кузнецов Михаил Евгеньевич,**  
автор исследования, профессиональный  
корпоративный директор, к.э.н.,  
генеральный директор  
Центра корпоративного развития  
TopCompetence, член советов директоров  
ряда российских и казахстанских  
компаний.

*E-mail: [mkuznetsov@topcompetence.ru](mailto:mkuznetsov@topcompetence.ru)*

**Никишова Мария Игоревна,**  
руководитель проекта «Национальный  
Индекс корпоративного управления»  
с 2015 года, руководитель практики  
«Корпоративное управление» Центра  
корпоративного развития TopCompetence.  
Автор и главный редактор Corpshark.ru.  
*E-mail: [mnikishova@topcompetence.ru](mailto:mnikishova@topcompetence.ru).*

**Соловьёва Валерия Валерьевна,**  
старший аналитик проекта «Национальный  
Индекс корпоративного управления»,  
консультант по корпоративному  
управлению TopCompetence.  
Специализируется на проведении  
исследований в области корпоративного  
управления и устойчивого развития.  
*E-mail: [vsolovyova@topcompetence.ru](mailto:vsolovyova@topcompetence.ru).*

**Выражаем благодарность:**

**Московской бирже**  
за техническую поддержку в подготовке  
Национального индекса корпоративного  
управления 2018.

**Центру системных трансформаций  
Экономического факультета  
МГУ им. Ломоносова**  
за помощь в обновлении методологии  
Национального индекса корпоративного  
управления 2018.





**TopCompetence**

## **О ЦЕНТРЕ КОРПОРАТИВНОГО РАЗВИТИЯ TOPCOMPETENCE**

**TopCompetence** – консалтинговая компания, специализирующаяся на повышении эффективности систем корпоративного управления, оценке и развитии компетенций советов директоров, топ-менеджмента и первых лиц компаний.

### **КОНТАКТЫ**

[www.topcompetence.ru](http://www.topcompetence.ru)

+7 (495) 229-30-92