

Национальный Совет по корпоративному управлению

# КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В ИНДИИ

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР  
ФЕВРАЛЬ, 2023 ГОД



Истоки современной практики корпоративного управления в Индии были заложены в колониальный период по мере углубления экспансии Великобритании путем внедрения своеобразного типа управления - "системы управляющих агентов" (managing agency system). Она была введена в начале XIX века для облегчения торговли и инвестиций британских компаний в Индии, и также была принята индийскими компаниями. Согласно этой системе, управляющий агент (физическое лицо, партнерская фирма или компания) назначается для управления одним или несколькими акционерными обществами. Управляющий агент владеет акциями управляемых компаний и контролирует их советы директоров. При системе управляющих агентств положение советов директоров компаний было не совсем однозначным. Теоретически совет директоров мог обладать значительными полномочиями, но он редко их реализовывал, оставляя все вопросы управления на усмотрение агентов. Права акционеров в системе управляющих агентов также были искажены и по существу противоречили их интересам. Структура владения акциями, разработанная через управляющее агентство, позволяла агентам укреплять свои позиции в управляемых компаниях. Они также могли оказывать значительное влияние на деятельность компаний благодаря распыленному характеру пакетов акций, который они поддерживали с помощью таких механизмов, как акции с непропорционально большим правом голоса, доверенности на голосование, увеличения доли акций агентов в управляемых компаниях для сохранения своего положения.

В колониальный период довольно четко прослеживаются две тенденции влияния английского корпоративного законодательства на становление и развитие корпоративного управления и предпринимательства в Индии. Во-первых, перенос английского корпоративного права в Индию был направлен на удовлетворение интересов британских компаний и их представителей, а не на модернизацию индийского корпоративного права. Во-вторых, английское корпоративное право, перенесенное в Индию, действовало как инструмент регулирования рынка, своего рода "колониальный принцип невмешательства". В-третьих, в первой половине двадцатого века произошли значительные экономические и политические изменения как в самой Индии, так и во всем мире, которые оказали влияние на систему управляющих агентств и их надзор за деятельностью компаний. С экономической точки зрения, бизнес существовал в условиях неопределенности из-за двух мировых войн. В межвоенный период началась «Великая депрессия» 1929 – 1933 годов, которая потрясла до основания всю мировую экономику.

Только в 1966 году правительством Индии, представителями деловых кругов и академического сообщества были рассмотрены преимущества и изъяны системы управляющих агентов, что привело к постепенной отмене данной системы из-за выявленных ее определенных недостатков, которые приводили к высокой концентрации собственности и контроля над компаниями.

Хронология развития корпоративного права в Индии под влиянием Великобритании:

- *Закон о регистрации акционерных компаний (The Registration of joint stock companies Act)* принят в 1850 году и был основан на английском Законе о компаниях (*The companies Act*) 1844 года. Принятие закона в Индии положило начало эпохи, когда развитие корпоративного права в Индии начало идти в ногу с аналогичными процессами в Великобритании.
- *Закон о компаниях (The Indian Companies Act)* принят в 1913 году. В нем были предприняты попытки провести реформу деятельности английских компаний в Индии, а также формализовать сложившиеся проблемы в системе управляющих агентов. Правительство метрополии признавало, что британское законодательство о компаниях требует особых изменений, если оно должно иметь дело с иными условиями, чем в Великобритании.
- Поправки в *Закон о компаниях (The Indian Companies Act)* были внесены в 1936 году и послужили началом реформы в индийском корпоративном праве. Уникальным аспектом этих законодательных усилий является то, что индийский законодательный орган решил начать процесс внесения поправок в существовавший на тот момент Закон о компаниях 1913 года, а не дублировать британский Закон о компаниях от 1929 года.
- *Закон о компаниях (The Companies Act)* был принят в 1956 году. Данный закон позволял создавать компании путем регистрации и определял обязанности исполнительного руководства компаний, их советов директоров и корпоративных секретарей. Он был отменен и заменен Законом о компаниях 2013 года.

В настоящее время основными регуляторами в области корпоративного управления в Индии выступают Министерство по делам корпораций (MoCA) и Совет по ценным бумагам и биржам (SEBI). Практика корпоративного управления индийских компаний, зарегистрированных на бирже, регламентируется сочетанием обязательных законодательных требований и рекомендаций, соблюдение которых является добровольным.

Основополагающим документом, регулирующим деятельность компаний в Индии, является Закон “О компаниях” от 2013 года (Companies Act 2013), который, в частности, регламентирует состав совета директоров и его комитетов, их полномочия и обязанности, права акционеров, раскрытие информации, аудит и финансовую отчетность. В соответствии с ним Министерство по делам корпораций (MoCA) издает правила, циркуляры и руководства, направленные на совершенствование практики корпоративного управления. Кроме того, Совет по ценным бумагам и биржам (SEBI) также регламентирует деятельность зарегистрированных на бирже компаний.

В области корпоративного управления в Индии основными нормативными актами являются:

- “Обязательства по листингу и требования к раскрытию информации” (*Listing Obligations and Disclosure Requirements, (LODR)*),<sup>[1]</sup> разработанные в 2015 году Советом по ценным бумагам и биржам. Документ устанавливает ряд существенных требований к компаниям, зарегистрированным на бирже, включая соблюдение принципов, регулирующих раскрытие информации и обязательства компаний, права акционеров, включая особые права миноритариев, а также обязанности совета директоров.
- Некоторые отраслевые регуляторы, такие как Резервный банк Индии (RBI) и Управление по регулированию и развитию страхования Индии (IRDA), также устанавливают нормы корпоративного управления. Резервный банк Индии признал необходимость укрепления корпоративного управления и практики управления рисками в банковском секторе для повышения устойчивости в условиях все более динамичной и неопределенной экономической среды. Он выпустил инструкции для частных банков об обязанностях председателя и заседаниях совета директоров, составе некоторых комитетов совета директоров, возрасте, сроке полномочий и вознаграждении директоров.<sup>[2]</sup>
- “Кодекс о несостоятельности и банкротстве” (*The Insolvency and Bankruptcy Code*)<sup>[3]</sup> разработанный Министерством юстиции Индии в 2016 году.
- Закон “О предотвращении отмыывания денег” (*The Prevention of Money Laundering Act*)<sup>[4]</sup> утвержденный в 2002 году Министерством финансов Индии.

Совет по ценным бумагам и биржам в 1999 году создал в своей структуре *Комитет по корпоративному управлению в Индии* для продвижения стандартов надлежащего корпоративного управления в стране. В 2000 году Совет рассмотрел рекомендацию Комитета и принял решение о внесении изменений в листинговое соглашение, добавив *пункт 49 “Корпоративное управление”*.[\[5\]](#)

В соответствии с индийским законодательством существует большой перечень типов юридических лиц. К области применения корпоративного управления относятся пять типов, а именно: частная компания с ограниченной ответственностью, публичная компания, единоличное владение, компания, состоящая из одного физического лица, партнерство с ограниченной ответственностью (LLP).

- *Частная компания с ограниченной ответственностью* может быть образована с минимальным количеством два и максимальным - 200 членов. В ней должно быть минимум два и максимум 15 директоров. Она не может выпускать проспект эмиссии на открытом рынке, принимать вклады от населения. Акции частной компании не подлежат свободной передаче. В этом типе компаний ответственность акционеров ограничена. Согласно Закону “О компаниях” от 2013 года, инвестор может выбрать один из следующих типов частных компаний с ограниченной ответственностью: компания, ограниченная акциями; компания с ограниченной ответственностью по гарантии; неограниченная компания. В соответствии с разделом 2(92) Закона «О компаниях» от 2013 года «неограниченная компания» означает компанию, не имеющую ограничений по ответственности своих членов. Члены и акционеры данного типа компании несут полную ответственность за покрытие ее долгов.
- *Публичная компания* этот тип компании, ценные бумаги которой *торгуются на фондовой бирже*. Публичная компания с ограниченной ответственностью может быть создана при наличии не менее семи учредителей. Ограничений по передаче акций нет. Публичная компания подпадает под нормы информационной прозрачности и требований регуляторов, таких как Совет по ценным бумагам и биржам Индии и Резервный банк Индии. Важно, чтобы устав публичной компании не содержал положений, ограничивающих число ее членов, исключаящих передачу акций публике или запрещающих приглашение публики к подписке на ее акции или долговые обязательства. Только акции публичной компании могут продаваться на фондовой бирже.

- *Компания, состоящая из одного лица (One Person Company)* была введена Законом “О компаниях” от 2013 года, позволяющим вводить в корпоративные рамки форму бизнеса, основанную на единоличном владении, что позволяет единственному инвестору единолично создать компанию с ограниченной ответственностью. Одной из ее важнейших особенностей является то, что риски ограничены стоимостью акций, которыми владеет данное лицо в компании.
- *Партнерство с ограниченной ответственностью (LLP)*. Закон “О партнерстве с ограниченной ответственностью” от 2008 года регулирует его принципы деятельности. Оно представляет собой комбинацию компании и партнерской фирмы. В отличие от партнерства, ответственность партнеров в LLP ограничена, и ни один из партнеров не несет ответственности за действия другого. Это отдельное юридическое лицо, имеющее самостоятельную структуру, отдельную от своих членов. Основным недостатком LLP является то, что в отличие от компании она не может привлекать капитал от населения путем выпуска IPO.

За последние годы либерализации и глобализации мировой экономики индийский корпоративный сектор претерпел существенные изменения. Присутствие иностранных институциональных инвесторов стало ключевым фактором постепенного улучшения стандартов корпоративного управления и раскрытия информации. Благодаря постоянным усилиям правительства и регулирующих органов, большинство крупных компаний уже применяют достаточно высокие стандарты корпоративного управления. Сыграла свою положительную роль необходимость компаний в доступе к финансовым площадкам и международным рынкам капитала.

Однако подавляющее большинство компаний всё ещё остаются с устаревшими практиками управления, которые формировались в течение многих лет изолированного экономического развития, которое длилось в Индии долгое время после обретения ею независимости. В этих компаниях до сих пор нерешенными остаются проблемы, связанные с вопросами собственности и контроля, целостного управления, подотчетности и прозрачности, преемственности и разделения прав.[\[6\]](#)

Практика корпоративного управления в Индии сосредоточена на следующих основных направлениях:

- защита прав миноритарных акционеров;
- подотчетность совета директоров и исполнительного руководства компании;
- своевременная отчетность и адекватное раскрытие информации для акционеров;
- корпоративная социальная ответственность.

# 1. Совет директоров

Советы директоров в индийских компаниях играют важную роль, обеспечивая как надзор за деятельностью менеджмента, так и продвижение надлежащих принципов корпоративного управления в компаниях. Становление и развитие законодательных норм и правил, регулирующих деятельность советов директоров в индийских компаниях, подчеркивает стремление правительства страны и регуляторов к повышению эффективности советов директоров для устойчивого развития и роста долгосрочных показателей деятельности компаний. Современные требования, предъявляемые к корпоративному управлению, основаны на понимании того, что совет директоров является по-настоящему эффективным, когда он имеет адекватную систему сдержек и противовесов в виде сбалансированного сочетания независимых/ неисполнительных и исполнительных директоров.

Впервые понятие “*независимый директор*” для зарегистрированных на бирже компаний было введено в 1998 году в “*Кодексе желательного корпоративного управления*” (*Desirable Corporate Governance in India*).[\[7\]](#) В этом документе также были рассмотрены вопросы, связанные с вознаграждением членов советов директоров и выплачиваемой им компенсации за выполнение своих обязанностей.

В 2000 году было внесено предложение о том, чтобы в компаниях, где председателем совета является исполнительный директор, не менее  $\frac{1}{2}$  состава совета были независимые директора, а там, где председатель совета не является исполнительным директором, не менее  $\frac{1}{3}$  совета должна состоять из независимых директоров.

В 2013 году после принятия Закона “О компаниях” был обновлен *пункт 49 “Корпоративное управление”*, в котором было более подробно раскрыто определение *независимый директор*, а также сформулированы требования к листинговым компаниям об оптимальном сочетании исполнительных и неисполнительных директоров. Этот же закон также ввел нормы о назначении *директора-резидента*[\[8\]](#) и *директора-женщины* и дал определение термина “*ключевой управляющий персонал*” (Key Managerial Personnel). Данный термин включает в себя главного исполнительного директора, управляющего директора, топ-менеджмент компании, корпоративного секретаря компании, директора на полную ставку (Whole-time director), финансового директора и любого другого сотрудника, который на усмотрение руководства может быть предписан к высшим исполнительным органам управления компанией.

Закон “О компаниях” 2013 года также ввел новые процедуры и структуры, такие как оценка деятельности совета директоров и комитеты совета директоров. В *пункте 49 “Корпоративное управление”* сформулированы принципы и условия выплачиваемого вознаграждения членам совета директоров. В Законе также прописано, что *независимые директора* обязаны придерживаться “*Кодекса поведения*”, утвержденного в компании и ежегодно подтверждать его соблюдение.

## 1.1. Структура и разнообразие совета директоров

В ниже представленных законах и нормах перечислены требования к структуре и разнообразию советов директоров индийских компаний (Рисунок 1). Данные требования предписывают листинговым компаниям избирать председателем совета директоров *неисполнительного директора*, а не менее 33% от общего числа директоров должны быть *независимыми директорами*. В случае, если председатель совета директоров является “*промоутером*” (promoter)[\[9\]](#) или исполнительным директором, 50% от общего числа директоров должны составлять независимые директора.

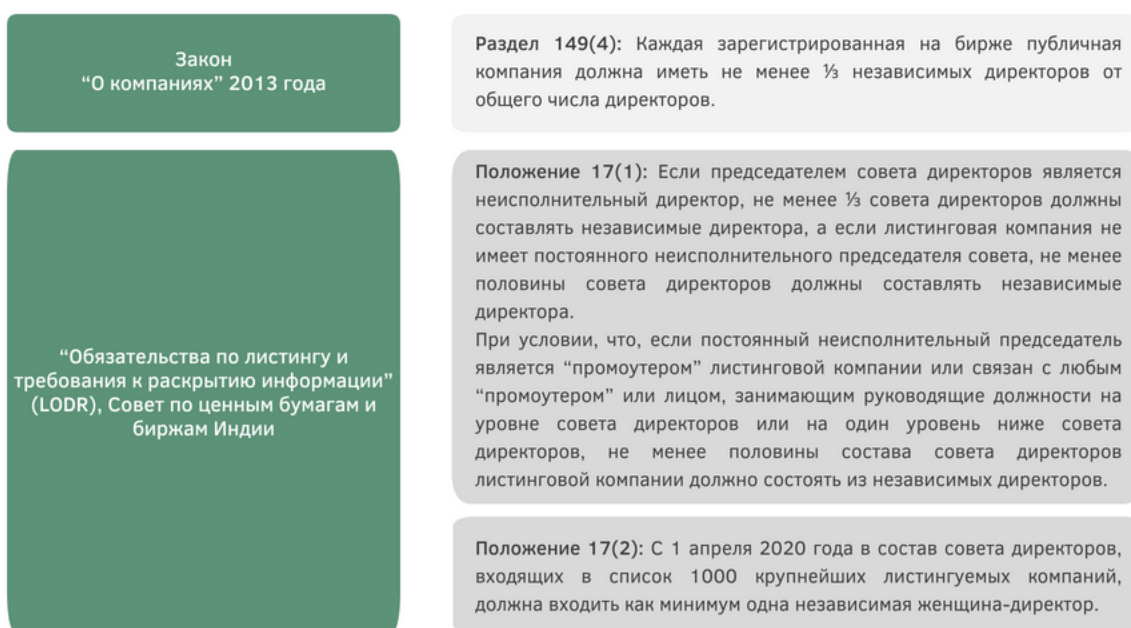


Рисунок 1. Требования к составу совета директоров для зарегистрированных на бирже индийских компаний.

Анализ крупнейших компаний из индексов NIFTY 50 и NIFTY 500, представленный в отчете “Советы директоров Индии: структура и размер”[\[10\]](#) за 2021 год организации Консультационные услуги институциональным инвесторам (IiAS), показывает некоторые различия в структурах совета директоров. Хотя статистические данные по советам директоров указанных индексов относительно одинаковы, качество членов советов директоров существенно отличается (Рисунок 2).

Данное отличие прослеживается, во-первых, в возрасте директоров: в компаниях *NIFTY 50* 74% директоров старше 60 лет по сравнению с 59% в *NIFTY 500*. Во-вторых, самой поразительной особенностью является то, что только 12% компаний из индекса *NIFTY 50* имеют *независимых председателей советов директоров*, что намного меньше, чем 22% компаний из индекса *NIFTY 500*. Как утверждается в отчете данные показатели из обоих индексов, являются очень низкими.

Раздел 203 Закона “О компаниях” от 2013 года, предусматривает, что физическое лицо не может быть назначено председателем совета директоров компании и генеральным директором одновременно, если уставом компании не предусмотрено иное или компания не занимается несколькими видами деятельности. Согласно вышеперечисленным данным отчета “Советы директоров Индии: структура и размер”, многие компании объединяют две должности - председателя совета директоров и генерального директора. Недавно Совет по ценным бумагам и биржам Индии внес изменения в “Обязательства по листингу и требования к раскрытию информации” (LODR) от 2015 года и разделил должности председателя совета директоров и генерального директора. Таким образом, начиная с 1 апреля 2022 года крупнейшие компании из индекса *NIFTY 500* должны следовать новому положению и разделять должности и компетенции председателя совета директоров и генерального директора.



Рисунок 2. Индексы NIFTY 50 и NIFTY 500: различия в структуре и разнообразии советов директоров.\*

\*Источник: База данных Institutional Investor Advisory Services India Limited (IIAS).

На сегодняшний день в советах директоров продолжают работать *независимые директора со значительным стажем* деятельности в данной должности, что, по мнению ряда экспертов, ставит под сомнение независимость совета. На практике в индийских компаниях трудно изменить состав совета директоров, поскольку по закону срок полномочий независимых директоров в настоящее время составляет пять лет, и большинство из них переназначаются на следующий пятилетний срок.

Согласно отчету “Советы директоров Индии: структура и размер” в 2020 году 375 компаний из индекса *NIFTY 500* имели советы директоров, в которых *независимые директора* составляли 50% или более от состава совета. Однако в 296 из этих компаний председатель совета директоров был исполнительным директором и/или директором-промоутером.

Относительно директоров со стажем, то по данным на 2020 год 245 компаний из индекса *NIFTY 500* имели в своем совете хотя бы одного *независимого директора со стажем*. В четырех компаниях из индекса *NIFTY 500* срок полномочий *независимых директоров* превышал 40 лет, а в 19 компаниях - 30 лет. Несмотря на это, количество директоров со стажем в 2020 году оказалось ниже, чем в 2018 году.

Рассматривая вопросы разнообразия совета директоров, можно заметить, что *неисполнительные директора* являются центральным звеном в практике корпоративного управления Индии и их наличие в составе советов индийских компаний, согласно требованию регулятора, может служить решением проблемы достижения многообразия в советах директоров. В стране наблюдаются изменения в этом направлении - процесс назначения неисполнительных директоров перешел от “личного подхода”, когда кандидатура хорошо известна определенному кругу людей или представляет интересы заинтересованных сторон, к гораздо более профессиональному найму, нацеленному на стратегическую перспективу. В деловых кругах Индии формируется представление о том, что востребованные должности в совете директоров сопряжены с большой ответственностью и ожиданиями от работы в плане повышения капитализации компании. Согласно данным Института директоров Индии (IoD India) за 2021 год в советах директоров компаний, входящих в индекс *NIFTY 50*, неисполнительные директора составляли в среднем 72,5% от численности совета.

Анализ составов советов директоров индийских компаний из индекса *NIFTY 50* (по состоянию на 31 марта 2022 года), предпринятый организацией Diligent Institute, показывает:

- 56%, или 28 компаний, имеют неисполнительных председателей совета директоров.
- 68%, или 34 компании, уже разделили должности председателя совета директоров и главного управляющего директора/генерального директора.

В настоящее время эти два требования не являются обязательными в соответствии с нормативной базой Индии, но были приняты компаниями на добровольной основе. По данным Diligent Institute, средний возраст председателей советов директоров составляет 60,5 лет, что свидетельствует о том, что опыт работы играет большую роль в определении пути к лидерству в совете директоров. Возраст председателей советов директоров индийских компаний варьировался в пределах 39-90 лет. Для назначения любого директора в совет директоров старше 70 лет (по Закону “О компаниях” от 2013 года) и 75 лет (согласно Положению Совета по ценным бумагам и биржам Индии “Обязательства по листингу и требования к раскрытию информации” (от 2015 года) необходимо принятие “специальной резолюции”. Diligent Institute и Институт директоров Индии также приводят данные в отчете “Пробелы в разнообразии советов директоров: отчет о современном лидерстве за 2022 год”<sup>[11]</sup> о том, что в 13 компаниях, или 26%, председатели советов директоров были старше 70 лет. Большинство 70% (или 35 компаний) имели председателей советов директоров в возрасте от 50 до 70 лет. Только в двух компаниях председатели советов директоров были моложе 49 лет. Существует мнение, которое разделяют представители индийского бизнес-сообщества и ведущие эксперты в области корпоративного управления, что по мере прихода к власти нового поколения бизнес-лидеров и выхода на биржи компаний нового поколения, средний возраст председателей советов директоров будет снижаться.

*Гендерное разнообразие* в индийских компаниях остается наиболее часто обсуждаемым аспектом. Оба регулирующих органа - Совет по ценным бумагам и биржам и Министерство по делам корпораций - установили мандаты на включение женщин в советы директоров. Данные меры призваны подтолкнуть компании к определенным действиям, но принятие эффективных мер в отношении включения женщин в состав совета директоров в большинстве индийских компаний остается медленным. Несмотря на это, многие компании уже перешли от первоначального подхода к разнообразию “для галочки” к признанию ценности различных взглядов и мнений, перспектив, профессионального опыта, мировоззрения и значимой добавленной стоимости, которую женщины-директора приносят в деятельность совета директоров. За последнее десятилетие, с момента вступления в силу мандата по гендерному разнообразию, наблюдалось расширение критериев и расширение круга потенциальных кандидатов в совет директоров, а также изменение менталитета руководства компаний.

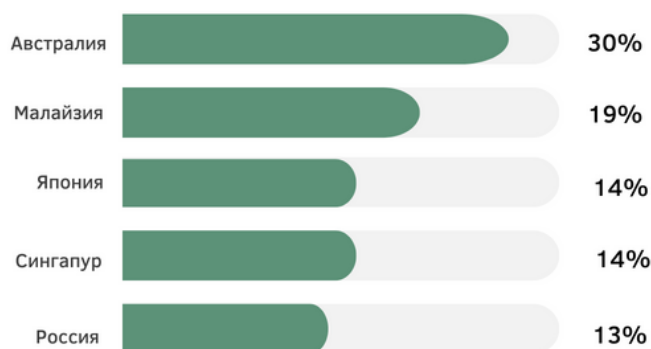


Рисунок 3. Процент мест в совете директоров, занимаемых женщинами-директорами, по некоторым странам азиатско-тихоокеанского региона за 2022 год.\*

\* Источник: Diligent Institute и данные, предоставленные партнером в исследовании Институт директоров Индии.

По данным Института директоров Индии, которые были собраны по компаниям из индекса *NIFTY 50* в отчетный период 2020 - 2021 года, женщины-директора занимают 18% мест в советах директоров индийских компаний. Для сравнения, в Малайзии женщины-директора занимают 19% мест, в Сингапуре - 14%, а в Австралии - 30%. В рамках индекса *NIFTY 50* всего две индийские компании не выполнили минимальные требования о наличии хотя бы одной женщины в совете директоров; однако 70%, или 35 компаний, превысили это минимальное требование и имеют либо двух, либо трех женщин-директоров. Половина советов директоров компаний из индекса *NIFTY 50* назначили женщину-директора председателем как минимум одного комитета совета директоров. Между тем, только одна компания из выборки имеет женщину-председателя совета директоров.

## 1.2. Комитеты совета директоров

Согласно Закону “О компаниях” 2013 года компаниям в Индии требуется создавать следующие комитеты при совете директоров:

- Комитет по аудиту (Audit Committee)
- Комитет по назначениям и вознаграждениям (Nomination & Remuneration Committee)
- Комитет по связям с заинтересованными сторонами (Stakeholders Committee)
- Комитет по корпоративной социальной ответственности (Corporate Social Responsibility Committee)

Согласно правилам Совета по ценным бумагам и биржам “Обязательства по листингу и требования к раскрытию информации” в структуру совета директоров должны входить:

- Комитет по аудиту (Audit Committee)
- Комитет по назначениям (Nomination Committee)
- Комитет по связям с заинтересованными сторонами (Stakeholders Committee)
- Комитет по управлению рисками (Risk Management Committee)

Роль *комитета по аудиту* напрямую вытекает из надзорной функции совета директоров. Комитет действует как надзорный орган для обеспечения прозрачных, эффективных механизмов борьбы с мошенничеством и управления рисками, а также эффективных функций внутреннего и внешнего аудита финансовой отчетности.

Основной функцией *комитета по назначениям и вознаграждениям* является выявление лиц, которые квалифицированы для того, чтобы стать исполнительными директорами, и могут быть назначены в высшее руководство в соответствии с установленными критериями, а также рекомендовать совету директоров их назначение и снятие с должности.

*Комитет по связям с заинтересованными сторонами* должен рассматривать и разрешать жалобы инвесторов и держателей ценных бумаг компании, а также проверять услуги, предоставляемые регистратором, и иными контрагентами компании.

Основной ролью *комитета по корпоративной социальной ответственности* является формирование политики в соответствующей области, предоставление рекомендаций относительно размера расходов на КСО, обеспечение информационной прозрачности и раскрытия содержания утвержденной политики в отчетах компании, а также мониторинг реализации проектов КСО.

*Комитет по управлению рисками* должен осуществлять надзор за политикой управления рисками и глобальной системой управления рисками в компании, оказывать содействие совету директоров в выполнении его надзорных обязанностей в отношении определения риск-аппетита компании и соблюдения нормативных требований.

	Комитет по аудиту	Комитет по назначениям и вознаграждениям	Комитет по связям с заинтересованными сторонами	Комитет по корпоративной социальной ответственности	Комитет по управлению рисками
Применение	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Все компании, зарегистрированные на бирже;</li> <li>• Для публичной компании, чей капитал <math>\geq 10</math> крор* или более рупий;</li> <li>• <math>\geq 100</math> крор или более рупий;</li> <li>• или в совокупности непогашенные кредиты или займы <math>&gt; 50</math> крор и более рупий.</li> </ul> <p>*Крор рупий - Как стандарт в индийском английском, крупные суммы индийских рупий считаются в тысячах, десятках тысяч - одна крора равняется 10 млн. рупий.</p>		Все компании, зарегистрированные на бирже, и другие компании, число акционеров или держателей долговых обязательств которых $\geq 1000$	Чистая стоимость $> 500$ крор рупий Оборот $> 1000$ крор рупий Чистая прибыль $> 5$ крор рупий	500 крупнейших компаний
Состав	Не менее 3 директоров	Не менее 3 неисполнительных директоров	Не менее 3 директоров	Не менее 3 директоров Для частных компаний $\geq 2$	Большинство членов совета директоров и высшего руководства
Независимые директора	Для компании, зарегистрированной на бирже - не менее $\frac{2}{3}$ Для других компаний - большинство от общего числа членов	Не менее 50% для компаний, зарегистрированных на бирже, и других компаний	Отсутствие таких критериев	Не менее 1	Отсутствие таких критериев
Председатель совета	Для компании, зарегистрированной на бирже - независимый директор	Независимый директор, который не должен возглавлять никакой другой комитет	Неисполнительный директор, который может быть независимым	Определенные требования отсутствуют	Должен быть членом совета директоров
Присутствие на годовом общем собрании акционеров	Председатель	Председатель может присутствовать	Председатель	Требования отсутствуют	

Рисунок 4. Обязательные комитеты совета директоров согласно Закону “О компаниях” 2013 года и Правилам Совета по ценным бумагам и биржам “Обязательства по листингу и требования к раскрытию информации” (LODR).

Согласно данным Diligent Institute, представленным в конце 2022 года в отчете «Пробелы в разнообразии советов директоров: отчет о современном лидерстве за 2022 год», [12] в котором был проведен, в частности, анализ годовых отчетов крупнейших индийских компаний из эталонного индекса NIFTY 50 Национальной фондовой биржи Индии, средний размер советов директоров данных компаний составляет около 11 членов совета, а самый многочисленный совет состоит из 19 директоров. Хотя все компании из этого индекса следуют правилам Совета по ценным бумагам и биржам “Обязательства по листингу и требования к раскрытию информации” (LODR) о минимальном количестве состава совета директоров - (6 директоров), по состоянию на 31 марта 2021 года только две компании преодолели этот минимальный порог. Большинство компаний имели советы директоров с двузначным числом членов совета.

## 2. Права акционеров и активизм

Права акционеров развиваются в Индии в условиях сложившегося высокого уровня концентрации собственности, где доля семейных предприятий на рынке составляет 70%, в 38% компаний присутствует один крупный мажоритарный акционер, а также распространено перекрестное владение акциями. Практически отсутствует разделение собственности и управления, многие зарегистрированные на бирже компании контролируются “промоутерами” (promoters). Лица, которые сыграли важную роль при создании компании, и те, кто контролирует ее, например, посредством владения акциями и/или своей руководящей должности являются “промоутерами”, тогда как другие акционеры, включая миноритариев, считаются “непромоутерами” (non-promoters). Согласно данным ОЭСР, представленным в 2020 году в докладе “Структура собственности зарегистрированных на бирже компаний в Индии”[\[13\]](#) в стране “промоутеры” играют значительную роль в котирующихся на бирже компаниях. С 2001 года средняя доля акций, принадлежащих им, стабильно составляет около 50%.

Совет по ценным бумагам и биржам Индии был вынужден ввести меры в отношении “промоутеров” и корпоративного управления для того, чтобы снизить потенциальный ущерб ликвидности финансового рынка страны. Одной из таких мер стало требование поддерживать минимальный пакет акций, принадлежащий институциональным инвесторам, что повышает количество акций, находящихся в свободном обращении, поскольку “промоутеры” стремятся удерживать более высокий процент своих акций в течение длительного периода времени. Совет по ценным бумагам и биржам также ужесточил требования к раскрытию информации для защиты интересов миноритарных акционеров, включая сведения о залоге акций “промоутеров” и обеспечение прав миноритарных акционеров в сделках с заинтересованными сторонами.

Вместе с тем, активизм акционеров прочно укоренился в Индии. Это было бы невозможно без определенных законодательных и нормативных изменений за последнее десятилетие, которые улучшили стандарты корпоративного управления, расширили права миноритарных акционеров, создали новые механизмы защиты их интересов, кодифицировали обязанности директоров и стимулировали более активное участие институциональных акционеров в деятельности компаний.

## 2.1. Регулирование прав акционеров в Индии

Основным документом, регулирующим права акционеров в стране, является Закон “О компаниях” от 2013 года.

### Права акционеров в отношении директоров

- *Право акционеров назначать и смещать совет директоров*

В Индии директора публичных компаний назначаются акционерами. Однако для директоров публичных компаний (как зарегистрированных, так и не зарегистрированных на бирже) не существует требования обязательного ежегодного переизбрания. Согласно Закону “О компаниях” 2013 года независимые директора назначаются на срок до пяти лет (раздел 149(10)), а не менее  $\frac{2}{3}$  всех независимых директоров подлежат ротации и переизбранию, если только устав не требует этого для всех независимых директоров (Раздел 152(6) (a) и (c) Закона).

Инвестор также может добиваться представительства в совете директоров в качестве “миноритарного акционера”, приобретая небольшое количество акций, а затем подавая петицию в компанию при поддержке 10% от общего числа мелких акционеров,[\[14\]](#) но на практике этого трудно добиться. Например, в августе 2017 года компания Unifi Capital потерпела неудачу в попытке назначить директора из числа миноритариев в совет директоров компании Alembic, а в 2021 году Верховный суд постановил, что акционер, набравший 18,37%, не может использовать это положение для получения представительства в совете директоров.[\[15\]](#)

- *Право контролировать вознаграждение руководителей компании*

Во многих случаях акционеры ряда компаний выражали свое несогласие, голосуя против чрезмерно щедрых, по их мнению, пакетов вознаграждения руководителей. (Tata Motors в 2014 году, Apollo Group в 2018 году и Kinetic Engineering, Cyient и Balaji Telefilms в 2021 году). В 2021 году акционеры Lupin проголосовали против изменений в плане опционов на акции.

Помимо надзора акционеров, компенсация в финансовых учреждениях является областью повышенного внимания со стороны регулирующих органов. В ноябре 2019 года Резервный банк Индии опубликовал руководящие принципы, регулирующие компенсацию исполнительному руководству в банках частного сектора, включая требования к балансу фиксированного и переменного вознаграждения, а также ввел положения о возврате средств.

### Права акционеров, связанные с проведением собраний

Акционеры имеют право требовать от совета директоров созыва внеочередных общих собраний. Соответствующее требование должно быть выдвинуто акционерами, владеющими не менее чем 10% оплаченного уставного капитала компании с правом голоса.[\[16\]](#)

## Право акционеров влиять на корпоративную стратегию компании

Правила листинга Совета по ценным бумагам и биржам “Обязательства по листингу и требования к раскрытию информации”, [17] утвержденные в 2015 году, предусматривают право акционеров “участвовать в принятии решений, касающихся фундаментальных корпоративных изменений, и быть достаточно информированными о них”. Документ также содержит положение, требующее “защиты миноритарных акционеров от неправомерных действий со стороны обладателей прямого или косвенного контрольного пакета акций или лиц, действующих в их интересах, а также эффективных средств правовой защиты”.

## 2.2. Акционерный активизм

Рост активности акционеров в Индии обусловлен развитием корпоративного управления, регуляторными и нормативными изменениями, связанными с расширением прав акционеров, а также тенденциями в развитии фондовых рынков, которые подталкивают акционеров и инвесторов к выражению их активной позиции и реализации своих прав.

В Индии исторически сложилась ситуация, при которой роль розничных и/или институциональных инвесторов и акционеров была пассивной и данные группы акционеров редко принимали деятельное участие в собраниях акционеров. Однако в последнее время реформа корпоративного управления, особенно в сфере регулирования прав акционеров, была направлена на поощрение участия акционеров в реализации своих прав в принятии корпоративных решений. Это было реализовано с помощью поэтапного подхода, который затрагивает различные аспекты участия акционеров в управлении компании:

- Введение в 2001 году возможности проводить голосование посредством почтового бюллетеня.
- Разработка в 2010 году возможности для компаний проводить собрания акционеров посредством видео-конференций.
- Формулирование в 2012 году правил электронного голосования, благодаря которым данный процесс стал обязательным для 500 крупнейших компаний, зарегистрированных на Национальной фондовой бирже и Бомбейской фондовой бирже.
- Утверждение Закон “О компаниях” от 2013 года, который предусматривает существенное расширение прав акционеров, включая право одобрять/не одобрять сделки с заинтересованными сторонами.
- Существенные изменения, внесенные Советом по ценным бумагам и биржам Индии в 2013 году, касающиеся листинговых компаний, которые направлены на защиту интересов миноритарных акционеров при слияниях и других формах корпоративной реструктуризации.

### 3. Основные правила раскрытия нефинансовой информации в Индии

Регулирующие органы под давлением заинтересованных сторон стремятся продемонстрировать необходимость в более качественной отчетности о нефинансовых показателях компаний. Однако стандарты и правила раскрытия информации об устойчивом развитии и ESG в Индии все еще находятся на начальной стадии разработки.

Формирование правил раскрытия информации о нефинансовых показателях компаний в области устойчивого развития и ESG в Индии началось в 2009 году, когда Министерство по делам корпораций (Ministry of Corporate Affairs, MoCA) [18] выпустило “Добровольные руководящие принципы по корпоративной социальной ответственности” (Corporate social responsibility Voluntary Guidelines). [19] Затем в 2011 году Министерством по делам корпораций был опубликован еще один документ - “Национальные добровольные руководящие принципы корпоративной социальной ответственности” (National Voluntary Guidelines on Social, Environmental and Economic Responsibilities of Business, NVGs). [20]

В свою очередь Совет по ценным бумагам и биржам выпустил Циркуляр № CIR/CFD/DIL/8/2012 от 2012 года, согласно которому обязал 100 крупнейших компаний по рыночной капитализации публиковать вместе с годовым отчетом “Отчет об ответственности бизнеса (BRR)”. [21] Данный отчет должен подаваться компаниями как часть годового отчета на основе девяти принципов вышеупомянутого Национального добровольного руководства (National Voluntary Guidelines, NVGs).

Принципы корпоративной социальной ответственности (КСО) становятся обязательными после принятия в Индии “Закона о компаниях” в 2013 году. Впоследствии Министерство по делам корпораций в 2014 году выпустило Циркуляр № 21/2014, в котором были разъяснены более подробно принципы КСО. [22]

Совет по ценным бумагам и биржам Индии в 2015 году согласно Цирюляру №. CIR/CFD/CMD/10/2015 обязал 500 крупнейших компаний Индии по рыночной капитализации представлять “Отчет об ответственности бизнеса (BRR)” [23], тем самым распространив правила раскрытия информации об устойчивом развитии ESG на большее число компаний.

Министерство по делам корпораций в 2019 году выпустило документ “Национальное руководство по ответственному ведению бизнеса” (National Guidelines of Responsible Business Conduct, NGRBC). [24] Данный документ приводит Национальные Принципы NVGs 2011 года в соответствие с Целями устойчивого развития (ЦУР).



Рисунок 5. Основные правила раскрытия ESG-отчетности для крупнейших компаний Индии.

10 мая 2021 года Совет по ценным бумагам и биржам Индии выпустил циркуляр,[\[25\]](#) который вводит новые требования к отчетности, связанной с устойчивым развитием и ESG. Под нормы данного документа попадают 1000 крупнейших компаний страны по рыночной капитализации. Таким образом, с 2023 года компании должны будут в обязательном порядке раскрывать информацию согласно новым требованиям в формате “Отчета об ответственности и устойчивом развитии (BRSR)”. Данный формат отчета имеет существенные отличия от уже существующего “Отчета о деловой ответственности (BRR)”, в рамках которого уже раскрывают информацию 500 крупнейших компаний по рыночной капитализации. Совет по ценным бумагам и биржам Индии стремится к приведению отчетности по устойчивому развитию в соответствии с существующими международными стандартами финансовой отчетности. Следует отметить, что ещё предстоит проделать немалый объем работы по подготовке отраслевых руководств по раскрытию ESG-информации.

\* \* \*

Проведенное исследование показало, что хотя по отдельным параметрам многообразия индийские советы директоров демонстрируют значительный прогресс, некоторые аспекты их деятельности по-прежнему требуют более пристального внимания и дальнейшего совершенствования. В результате развития глобальной конкурентной бизнес-среды, дискуссий среди представителей экономического и бизнес-сообщества, процесс развития корпоративного управления в Индии ускорился. Крупные индийские компании, зарегистрированные на биржах, стремятся внедрить передовую мировую практику корпоративного управления в таких областях, как навыки, компетенции и разнообразие состава советов директоров, раскрытие информации и корпоративная прозрачность, соблюдение прав акционеров, ориентация на предпочтения институциональных инвесторов. Их отличает также стремление наладить диалог с заинтересованными сторонами и регулирующими органами.

Крупные компании, представленные в индексах *NIFTY 50* и *NIFTY 500*, находятся в авангарде современной практики корпоративного управления в стране и активно внедряют стандарты, принятые в передовой международной практике. Это свидетельствует о появляющихся положительных тенденциях в индийском ландшафте корпоративного управления. Многие из этих компаний разделили должности председателя и генерального директора; избрали неисполнительных председателей совета директоров; некоторые назначили ведущих/старших независимых директоров; приняли и адаптировали добровольные системы отчетности за несколько лет до того, как они были введены в действие или вступили в силу.

В декабре 2021 года Национальная фондовая биржа (NSE) запустила прогрессивную инициативу в области корпоративного управления - "NSE Prime" - добровольный кодекс, под которым могут подписаться компании, желающие повысить планку корпоративного управления. Добровольный кодекс требует от компаний принятия определенных улучшенных методик корпоративного управления для получения знака "NSE Prime". Многие эксперты и представители компаний называют данную инициативу более "строгой" в плане норм корпоративного управления, но считают их более прогрессивными и на шаг опережающими требования регуляторов и законодательства.

## Основные тенденции в области корпоративного управления в Индии:

- *Изменение размеров совета директоров.* Компании стремятся к трансформации и расширению совета директоров за счет увеличения его численности путем введения в состав совета одного или двух членов для стратегических назначений, достижения большего профессионального разнообразия и расширения специализации и навыков. Вместе с тем ожидается, что те компании, которые ранее имели больший размер состава совета директоров, будут стремиться к их уменьшению для улучшения процессов согласования различных позиций и предпринимаемых действий, а также повышения лидирующей роли совета в формировании стратегии развития компаний.
- *Назначение неисполнительных членов совета директоров председателями совета.* По мере глобального роста и устойчивого развития индийские компании адаптируют под себя лучшие и усовершенствованные практики корпоративного управления. Все чаще председателями советов директоров назначаются неисполнительные директора (например, частный банк Karnataka Bank, производитель грузовых автомобилей, автобусов и сельскохозяйственной техники компания Eicher Motors, фармацевтическая компания Unichem).
- *Разделение должностей председателя совета директоров и главного управляющего директора/генерального директора.* С апреля 2022 года Совет по ценным бумагам и биржам Индии изменил требования к листингу компаний, зарегистрированных на индийских биржах, в отношении разделения этих должностей с обязательного на добровольное. Конкурентоспособные на мировом уровне крупные индийские компании по собственной инициативе все чаще применяют эту практику для обеспечения надлежащего управления с целью устойчивого долгосрочного глобального роста своего бизнеса.
- *Повышение гендерного разнообразия.* В седьмом выпуске доклада компании Deloitte Global «Женщины в совете директоров»[\[26\]](#) были представлены данные о том, что женщины занимают 17,1% мест в советах директоров в Индии. Это число увеличилось на 9,4% по сравнению с предыдущим изданием доклада 2014 года. Вместе с тем, только 3,6% председателей советов директоров составляют женщины, что на 0,9% меньше, чем в 2018 году. Одновременно наблюдается рост числа женщин, занимающих должности генеральных директоров в индийских компаниях, - 4,7% в 2021 году против 3,4% в 2018 году. В докладе также приводятся данные о том, что средний срок работы женщин-директоров незначительно увеличился с 5,0 лет в 2018 году до 5,1 лет в 2021 году соответственно.

- *Увеличение числа независимых директоров в советах директоров.* В условиях стремления индийских компаний к повышению капитализации и эффективности своих советов директоров, вполне очевидно, что, будет набирать масштабы тенденция избрания большего числа независимых директоров, особенно наделенных лидерскими качествами и опытом в конкретных областях в соответствии со стратегическими интересами компаний. В качестве независимых директоров в составах советов директоров уже появляются профессионалы в области устойчивого развития, современных технологий, цифровой трансформации, управления персоналом и нормативно-правового регулирования. Данная тенденция в последствии может привести к появлению новых комитетов совета директоров - по устойчивому развитию и ESG, цифровой трансформации/технологиям, корпоративному управлению (иногда объединенный с комитетом по назначениям и вознаграждениям, как это наблюдается в некоторых компаниях из списка NIFTY 50). В соответствии с требованиями "NSE Prime", комитеты по аудиту, скорее всего, будут состоять только из независимых директоров. Избрание ведущих / старших независимых директоров также является общепринятой мировой практикой, которую перенимают индийские советы и которая, вероятно, станет более распространенной в ближайшие годы.

## Ссылки

- [1] “Обязательства по листингу и требования к раскрытию информации” (Listing Obligations and Disclosure Requirements, (LODR)), 2015 год.
- [2] <https://rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=11720&Mode=0>
- [3] “Кодекс о несостоятельности и банкротстве” (The Insolvency and Bankruptcy Code), 2016 год.
- [4] Закон “О предотвращении отмыwania денег” (The Prevention of Money Laundering Act), 2002 год.
- [5] [https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/feb-2000/corporate-governance\\_17930.html](https://www.sebi.gov.in/legal/circulars/feb-2000/corporate-governance_17930.html)
- [6] The Role of the Law in Developing Efficient Corporate Governance Frameworks: Corporate Governance of Non-listed Companies in Emerging Markets. OECD: 2006. Ch. 10. Pp.167 -186.
- [7] “Кодексе желательного корпоративного управления” (Desirable Corporate Governance in India), 1998 год.
- [8] Необходимое условие для иностранных компаний, является наличие в составе совета директоров Директора-резидента, проживший на территории Индии не менее 182 дней.
- [9] Многие зарегистрированные на бирже компании контролируются “промоутерами” (promoters) - лицами, которые сыграли важную роль при создании компании, и те, кто контролирует компанию, например, посредством своей руководящей должности в ней.
- [10] Отчет “Советы директоров Индии: структура и размер”, Консультационные услуги институциональным инвесторам (IiAS), 2022 год.
- [11] “Пробелы в разнообразии советов директоров: отчет о современном лидерстве за 2022 год”, Diligent Institute, Институт директоров Индии (IoD India).
- [12] «Пробелы в разнообразии советов директоров: отчет о современном лидерстве за 2022 год», Diligent Institute.

- [13] “Структура собственности зарегистрированных на бирже компаний в Индии”, ОЭСР, 2020 год.
- [14] Закон “О компаниях” от 2013 года.
- [15] Tata Consultancy Services Limited v. Cyrus Mistry Private Limited, Civil Appeals No. 440-441 of 2020 published on 26 March 2021 at paragraph 19.42.
- [16] Закон “О компаниях” от 2013 года, раздел 100(4).
- [17] “Обязательства по листингу и требования к раскрытию информации” (Listing Obligations and Disclosure Requirements, (LODR)), 2015 год.
- [18] Министерство по делам корпораций (Ministry of Corporate Affairs, MoCA).
- [19] “Добровольные руководящие принципы по корпоративной социальной ответственности” (Corporate social responsibility Voluntary Guidelines), Министерство по делам корпораций, 2009 год.
- [20] “Национальные добровольные руководящие принципы корпоративной социальной ответственности” (National Voluntary Guidelines on Social, Environmental and Economic Responsibilities of Business, NVGs), Министерство по делам корпораций, 2011 год.
- [21] Циркуляр № CIR/CFD/DIL/8/2012 от 2012 года “Отчет об ответственности бизнеса (BRR)”, Совет по ценным бумагам и биржам.
- [22] Циркуляр № 21/2014 “Разъяснения в отношении положений корпоративной социальной ответственности в соответствии с разделом 135 Закона “О компаниях” от 2013 года”, Министерство по делам корпораций, 2014 год.
- [23] Циркуляр № CIR/CFD/CMD/10/2015 “Обязательство представлять “Отчет об ответственности бизнеса (BRR)”, Совет по ценным бумагам и биржам, 2015 год.
- [24] “Национальное руководство по ответственному ведению бизнеса” (National Guidelines of Responsible Business Conduct, NGRBC), Министерство по делам корпораций, 2019 год.
- [25] Циркуляр № SEBI/НО/CFD/CMD2/P/CIR/2021/562 “Отчетность по деловой ответственности и устойчивому развитию компаний”, Совет по ценным бумагам и биржам, 2021 год.
- [26] Доклад «Женщины в совете директоров», Deloitte Global, 2021 год.

# Национальный Совет по корпоративному управлению

## КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В ИНДИИ

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР  
ФЕВРАЛЬ, 2023 ГОД

Автор обзора: Екатерина Чумакова

Ответственный редактор: Сергей Поршаков

