

ОБЗОР ПРАКТИКИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В СТРАНАХ АЗИАТСКО- ТИХООКЕАНСКОГО РЕГИОНА

(1)

Игорь Коротецкий¹

Текущая финансово-экономическая и геополитическая ситуация заставляет российские компании обратить пристальное внимание на Азиатско-Тихоокеанский регион (АТР) с точки зрения поиска партнеров для развития своего бизнеса. Компании данного региона мало знакомы отечественным предпринимателям. Еще меньше они знают об их приоритетах в области корпоративного управления. Предпринятый в данной главе анализ направлен на сокращение дефицита в понимании особенностей и требований к качественному корпоративному управлению со стороны Азиатско-Тихоокеанских рынков капитала.

Продолжительное время российские компании ориентировались на рынки услуг, товаров и капитала Западной Европы и США и выстраивали свои

¹ Коротецкий Игорь, директор, руководитель группы корпоративного управления и устойчивого развития, компания КПМГ в России.

бизнес-модели и корпоративное управление, ориентируясь на ожидания западных партнеров. Финансово-экономический кризис и санкционная война для многих из них закрыли возможности, которые предоставляли западные рынки. В текущих условиях они вынуждены расширять географию своей предпринимательской деятельности и более внимательно изучать в том числе рынки АТР.

Немаловажным фактором, на который обращают внимание инвесторы, является корпоративное управление компании. В этой связи, безусловно, важно, насколько текущая модель корпоративного управления российских компаний согласуется с ожиданиями потенциальных партнеров. Необходимо понять, по каким принципам развивалось корпоративное управление компаний на рынках АТР, что из себя представляет качественное корпоративное управление в настоящее время и каковы перспективы его развития. Понимание ситуации в области корпоративного управления в странах данного региона позволяет провести сравнительный анализ с отечественной практикой корпоративного управления, что, в свою очередь, предоставляет возможность российским компаниям учитывать данную информацию в своих планах с точки зрения соответствия ожиданиям новых партнеров из АТР.

В качестве базы для анализа в рамках настоящего обзора были использованы результаты совместного исследования компании КПМГ и Ассоциации дипломированных бухгалтеров (ACCA—Association of Chartered Certified Accountants)¹, которое было опубликовано в 2014 году. В данном обзоре проанализированы следующие страны АТР: Таиланд, Филиппины, Гонконг, Южная Корея, Малайзия, Индонезия, Сингапур, Китай, Тайвань, Вьетнам и Камбоджа, представляющие собой наиболее крупные рынки капитала, товаров и услуг.

¹ Принципы корпоративного управления и гармонизация механизмов их соблюдения. Изучение требований в области корпоративного управления в 25 странах. КПМГ и ACCA, 2014.

1. Текущее состояние корпоративного управления в странах АТР

Каждая страна АТР имеет свои особенности нормативно-правового регулирования и собственный подход к формированию корпоративных отношений. Как правило, эта специфика определяется сложившейся правовой системой и внешними шоками, с которыми сталкивалась та или иная экономика. В этом смысле государства Азиатско-Тихоокеанского региона не являются исключением. Главными драйверами для них стали Азиатский финансовый кризис 1997 года и принятие в 1999 году Принципов корпоративного управления ОЭСР. К 2001 году 9 из 11 рассматриваемых стран приняли свои собственные кодексы корпоративного управления. Глобальный финансовый кризис 2008 года дал импульс к пересмотру или принятию кодексов корпоративного управления во всех странах региона.

Особое внимание к изучению корпоративного управления сквозь призму кодексов не случайно. Корпоративное законодательство, как правило, применяется к компаниям, зарегистрированным в стране их нахождения. В этой связи сравнение корпоративного права стран Азиатско-Тихоокеанского региона, в силу его разнообразия и малой применимости к российским компаниям, дает мало пищи для размышления. В то же время кодексы являются важными элементами регулирования с точки зрения ожиданий, которые регулятор формирует по отношению к лучшим практикам корпоративного управления. Именно они являются ключевыми ориентирами для участников рынка капитала при сравнении объектов для инвестиций и потенциальных контрагентов.

Необходимо отметить, что в развитии корпоративного управления все страны региона ориентируются прежде всего на Принципы корпоративного управления ОЭСР. В докладе ОЭСР 2014 года указывается, что все азиатские экономики используют Принципы ОЭСР и результаты работы Азиатского круглого стола по корпоративному управлению как источники лучшей практики при разработке своих нормативных

(2)

(3)

актов, кодексов, правил листинга и индексов корпоративного управления¹. В списке стран, набравших максимальные баллы за соответствие Принципам корпоративного управления ОЭСР, страны АТР составляют 40%. При этом в данном рейтинге Сингапур и Малайзия опережают Россию, где она делит 7-е место с Гонконгом. В то же время уровень требований к корпоративному управлению в данных странах разнороден, и такие страны, как Филиппины, Индонезия, Китай, Камбоджа и Вьетнам, занимают последние строчки рейтинга².

Динамика и эволюция корпоративного управления в странах АТР определяется рядом ключевых игроков: правительством, рынками капитала, инвесторами, институтами, предоставляющими финансирование, и экспертными организациями.

Как отмечалось выше, важным импульсом к развитию практики корпоративного управления в странах АТР стал Азиатский финансовый кризис 1997 года, который оказал влияние как на компании, так и на политику регуляторов. Кризис выявил системные институциональные проблемы и обозначил необходимость реформ, нацеленных на повышение качества корпоративного управления. Значимой инициативой стало создание в 1999 году Азиатского круглого стола ОЭСР по корпоративному управлению (далее — круглый стол), являющегося форумом для обмена опытом в данной области. В его работе принимают участие регуляторы, эксперты и практики, вовлеченные в формирование корпоративных отношений. Круглый стол проводит регулярные ежегодные встречи в разных странах, спонсируется местными институтами и выполняет следующие функции:

- на основе международного опыта проводит сравнительный анализ системы регулирования и практики корпоративного управления;

(4)

¹ Corporate Governance in Asia. Asian Roundtable on Corporate Governance. OECD, 2014. <http://www.oecd.org/daf/ca/48806174.pdf>

² Принципы корпоративного управления и гармонизация механизмов их соблюдения. Изучение требований в области корпоративного управления в 25 странах. КПМГ и ACCA, 2014. С. 19.

- повышает осведомленность участников о ключевых изменениях и стоящих на повестке дня проблемах;
- проводит оценку внедрения и правоприменения;
- обсуждает и анализирует разнообразные варианты жизнеспособных и эффективных реформ в области корпоративного управления¹.

Результатом работы круглого стола стали различные рекомендации, руководства и инициативы, которые оказали существенное влияние на развитие практики корпоративного управления в АТР. К настоящему моменту его участники проанализировали такие темы, как корпоративное управление в банках, противодействие непрозрачным сделкам с заинтересованными лицами, выдвижение и выборы членов совета директоров, сложности внедрения передовых образцов корпоративного управления в отдельных азиатских экономиках. В 2006 году под патронатом круглого стола была основана Сеть по корпоративному управлению в компаниях с участием государства (The OECD-Asia Network on Corporate Governance of State-Owned Enterprises), задачей которой является повышение осведомленности и улучшение корпоративного управления в госкомпаниях.

Среди инициатив круглого стола можно выделить две ключевые. В 2003 году его участники согласовали план действий по совершенствованию корпоративного управления в Азии, в соответствии с которым были реализованы многочисленные инициативы: пересмотр законодательства, внедрение МСФО, разработка кодексов лучшей практики, создание институтов директоров и ассоциаций инвесторов. В 2011 году данный план доработан: в нем нашли отражение новые проблемы корпоративного управления в Азии. В результате был опубликован доклад «Приоритеты реформ в Азии: корпоративное управление поднялось на новый уровень», охватывающий 13 экономик региона и содержащий

(5)

¹ <http://www.oecd.org/daf/ca/oecd-asianroundtableoncorporategovernance.htm>

рекомендации, отражающие специфические условия и потребности отдельных стран¹.

Другим важным инструментом стимулирования развития практики корпоративного управления являются индексы корпоративного управления. Так, Форум рынков капиталов АСЕАН—Ассоциации стран Юго-Восточной Азии (ASEAN Capital Markets Forum) в сотрудничестве с ОЭСР и ключевым финансовым институтом региона—Азиатским банком развития (ADB) разработали Индекс корпоративного управления АСЕАН (ASEAN Corporate Governance Scorecard)². Данная инициатива направлена на дальнейшую интеграцию рынков капиталов стран региона в целях создания единого экономического сообщества и повышения инвестиционной привлекательности компаний АТР³. Индекс оценивает 100 ведущих компаний, имеющих биржевой листинг в Малайзии, Филиппинах, Индонезии, Таиланде и Сингапуре. В его рамках в алфавитном порядке приводится список компаний с лучшими результатами в области корпоративного управления, а также дается общая оценка уровня корпоративного управления в отдельных странах. При этом оценку проводит команда международных экспертов, специализирующихся на данном регионе. До введения Индекса АСЕАН свои собственные индексы корпоративного управления публиковали в Малайзии (Группой мониторинга для миноритарных акционеров с 2009 по 2011 год), Филиппинах (Институтом корпоративных директоров с 2005 по 2012 год), Таиланде (Институтом директоров начиная с 2003 года), Вьетнаме (Международной финансовой корпорацией и Государственной комиссией по ценным бумагам начиная с 2009 года).

Институт директоров Гонконга регулярно выпускает отчеты, содержащие индекс⁴, который оценивает

(6)

состояние корпоративного управления в компаниях, имеющих листинг и входящих в рыночный индекс Hang Seng. При этом оценка осуществляется на основе публичной информации, представленной в годовых отчетах компаний. Главной целью данного индекса является повышение осведомленности финансовых кругов, установление согласованного с международными стандартами бенчмарка, релевантного для финансового рынка Гонконга, и содействие компаниям в улучшении корпоративного управления.

Важным фактором изменений в области корпоративного управления в странах АТР также является деятельность организаций, представляющих интересы инвесторов, среди которых можно выделить следующие (табл. 14).

(7)

¹ <http://www.oecd.org/daf/ca/oecd-asianroundtableoncorporategovernance.htm>

² ASEAN Corporate Governance Scorecard. ACMF.
http://www.theacmf.org/ACMF/upload/asean_cg_scorecard.pdf

³ <http://www.adb.org/news/asean-nations-complete-first-ever-corporate-governance-scorecard>

⁴ <http://www.hkiod.com/scorecard.html>

Таблица 14

Ассоциации инвесторов и акционеров стран Азиатско-Тихоокеанского региона

Наименование	Краткая информация
Ассоциация инвесторов в ценные бумаги Сингапура (The Securities Investors Association of Singapore)	Создана в 1999 году и в настоящее время является крупнейшей организацией, представляющей интересы миноритарных акционеров в Азии. Ее миссия включает защиту прав инвесторов и акционеров, их обучение и информирование, поддержание справедливого, открытого и прозрачного регулирования в области корпоративного управления. Среди инициатив организации — вручение ежегодной премии «Выбор инвесторов» в номинациях «Корпоративное управление», «Наиболее прозрачная компания», «Лучший внутренний аудит»
Ассоциация акционеров Филиппин (The Shareholders' Association of Philippines)	Существует с 2011 года как инициатива комитета по корпоративному управлению Ассоциации менеджеров Филиппин и Института корпоративных директоров. Организация провозглашает своими целями развитие рынка капитала путем обучения участников рынка, информирования инвесторов и акционеров об их правах и обязанностях, а также стимулирование их активности
Тайская ассоциация инвесторов (The Thai Investors Association)	Создана и финансируется Тайским регулятором ценных бумаг. Наиболее значимым результатом ее деятельности является проект по оценке общих собраний акционеров, направленный на стимулирование акционеров к участию и защите своих прав на ОСА. В рамках данной инициативы оценивается качество проведения, эффективность и уровень защиты прав акционеров на годовых общих собраниях акционеров всех имеющих листинг компаний. Ассоциация также стимулирует индивидуальных инвесторов к голосованию и участию в обсуждениях на ОСА
Малайзийская группа мониторинга для миноритарных акционеров (Malaysia Minority Shareholder Watchdog Group — MSWG)	Основана правительством в 2000 году как часть широкой программы по защите прав миноритарных акционеров через их активное участие в делах компаний. Служит единым инструментом по повышению рыночной дисциплины в целях улучшения корпоративного управления среди публичных банков, имеющих листинг компаний и повышения их капитализации в долгосрочной перспективе. Со временем MSWG эволюционировала в независимую исследовательскую организацию в области корпоративного управления. Она предоставляет площадку для выражения позиции индивидуальных и институциональных миноритарных акционеров, а также консультирует по вопросам голосования на общих собраниях акционеров
Центр защиты инвесторов в ценные бумаги и фьючерсы, Тайвань (The Securities Investors and Futures Traders' Protection Center)	В июле 2002 года Президент Тайваня подписал Закон о защите прав инвесторов в ценные бумаги и фьючерсы, в соответствии с которым был создан Центр консультирования по вопросам торговли ценными бумагами и фьючерсами, разрешения споров и оказания судебной поддержки инвесторам. Центр также управляет компенсационным фондом для выплат инвесторам в случае неспособости игроков рынка выполнять свои обязательства, размер которого на момент создания оценивался в 1,031 млрд тайваньских долларов

В докладе ОЭСР 2014 года отмечается, что вовлечение в корпоративное управление институциональных инвесторов в регионе пока носит спорадический характер. Хотя в последнее время оно возрастает во многом благодаря действиям государства¹. В частности, в Таиланде Комиссия по ценным бумагам обязала членов Тайской ассоциации инвесторов голосовать на общих собраниях акционеров в соответствии с политикой организации. В Южной Корее пенсионные фонды, управляемые государственными агентствами, на практике активно реализуют свои акционерные права, тем самым улучшая корпоративное управление компаний, в которые они инвестируют. В этих целях ими был сформирован реестр независимых директоров для номинирования в советы директоров компаний.

Эксперты ОЭСР также отмечают, что законы о компаниях и законодательство о ценных бумагах в странах АТР подвержены изменениям зачастую под влиянием зарубежного опыта регулирования корпоративных отношений². В частности, они выделяют усиление правоприменительной практики и расширение полномочий регулирующих органов. Например, в Малайзии Комиссия по ценным бумагам получила право судебного преследования и возбуждения гражданских исков в целях обеспечения правоприменения, а в Индонезии было образовано Агентство по финансовым услугам с функциями надзора за финансовым сектором. Еще одним инструментом регулирования стало создание новых подразделений в рамках существующих организаций. Так, в Китайской Комиссии по ценным бумагам было образовано подразделение по расследованиям крупных, межрегиональных сделок на рынке фьючерсов и ценных бумаг. В структуре Биржи Малайзии появилось специальное подразделение по обеспечению правоприменения, а на Тайваньской и Филиппинской биржах были созданы отдельные подразделения по корпоративному управлению. Одновременно происходит усиление взаимодействия между регулируемыми

¹ Corporate Governance in Asia. Asian Roundtable on Corporate Governance. OECD, 2014. <http://www.oecd.org/daf/ca/48806174.pdf>

² Ibid.

органами. Например, в Малайзии свою деятельность координируют Комиссия по ценным бумагам и Комиссия по компаниям, что расширяет возможности и полномочия указанных структур. В странах АТР создаются также специализированные суды для рассмотрения вопросов, связанных с регулированием рынков капитала. В частности, подобные органы сформированы в Тайване, Гонконге, Корее, Малайзии и на Филиппинах.

2. Перспективы развития корпоративного управления в странах АТР

В опубликованном в 2011 году отчете «Приоритеты реформ в Азии: корпоративное управление поднялось на новый уровень» нашли отражение основные изменения в практике корпоративного управления, произошедшие в государствах АТР с 2003 по 2011 год. В качестве основных тенденций, которые характерны для всех стран региона, в документе отмечены следующие.

- Приняты новые редакции национальных кодексов корпоративного управления (в Гонконге, Китае, Малайзии и Сингапуре это уже третьи издания кодексов, а на Тайване даже седьмое).
- Достигнут прогресс в части совершенствования механизмов защиты прав миноритарных акционеров.
- В результате принятия «Руководства по борьбе с неправомерными сделками с заинтересованностью» повысился уровень раскрытия информации о подобных сделках.
- Увеличен период, за который акционеры должны быть уведомлены о проведении общего собрания акционеров. Однако он по-прежнему меньше срока (28 дней), соответствующего лучшей международной практике.
- Ужесточены меры наказания за организацию сделок с использованием инсайдерской информации.
- Повысился уровень прозрачности компаний за счет использования интернет-сети: подробная информация о компании размещается на ее официальном сайте, постепенно распространяется система электронного управления (e-governance).

Далее представлен обзор развития практики корпоративного управления в 11 странах Азиатско-Тихоокеанского региона.

2.1. КНР

Китай относится к числу стран, которым были присвоены минимальные баллы в ходе оценки системы корпоративного управления на предмет соответствия Принципам корпоративного управления ОЭСР, проведенной компанией КПМГ совместно с ACCA в 2014 году. По мнению аналитиков крупнейшей в АТР брокерской компании Credit Lyonnais Securities Asia, в последние годы в КНР наблюдается углубление разрыва между требованиями в области корпоративного управления, содержащимися в регламентирующих документах, и реальной практикой их применения, что во многом вызвано недостаточным уровнем развития корпоративной культуры.

Китайские компании, зарегистрированные на бирже, должны использовать двухуровневую структуру корпоративного управления. Кодекс корпоративного управления для имеющих биржевой листинг компаний 2001 года является базовым документом, основанным на принципе «соблюдай или объясни причину несоблюдения». Другие нормативные требования в области корпоративного управления сформулированы в правилах листинга Шэньчжэньской и Шанхайской фондовых бирж.

К числу наиболее проработанных сфер корпоративного управления в китайских компаниях эксперты относят деятельность комитетов совета директоров по вознаграждениям и по назначениям. Наиболее уязвимые сферы — это управление рисками и практика вознаграждения. В перспективе ожидается повышение внимания регуляторов к вопросам защиты прав акционеров и инвесторов. В частности, законопроект, представленный 20 апреля 2015 года на рассмотрение Всекитайского собрания народных представителей, предусматривает проведение собрания акционеров при участии не менее трети акционеров, имеющих право голоса, а при определенных обстоятельствах не менее половины имеющих право голоса акционеров.

(10)

(11)

2.2. Южная Корея

В 2003 году в Южной Корее был разработан Свод передовой практики в области корпоративного управления, основанный на принципе «соблюдай или объясни причину несоблюдения». С этого момента нормативная база корпоративного управления в стране долгое время не пересматривалась, вплоть до начала 2010 года, когда работа по ее совершенствованию была возобновлена. Так, в 2012 году в силу вступили поправки в закон о компаниях, направленные на снижение необоснованных преимуществ на рынке фирм — членов конгломератов типа чеболь¹. Помимо этого, были введены новые правила листинга в части внедрения системы электронного голосования.

В Южной Корее зарегистрированные на бирже компании используют унитарную структуру корпоративного управления. Основные обязательные для соблюдения ими документы — руководство по созданию коммерческих предприятий и устав компании. Согласно экспертным оценкам, к наиболее проработанным сферам корпоративного управления в стране относятся деятельность комитетов совета директоров по вознаграждениям и аудиту, а также достоверность предоставляемой финансовой отчетности. Слабо регламентированные сферы — это «Время и ресурсы директоров» и «Взаимодействие компаний с заинтересованными сторонами-стейкхолдерами».

В последние годы наблюдается рост заинтересованности Правительства Южной Кореи в совершенствовании системы корпоративного управления, что подтверждает проведение ряда значимых реформ в данной сфере. На повестке дня — совершенствование нормативно-правовой базы в области корпоративного управления и ликвидация существующих в ней пробелов. В частности, речь идет об усилении регулирования аудиторской деятельности и повышении независимости внешних членов совета директоров.

¹ Чеболь — южнокорейская форма финансово-промышленных групп. Конгломерат, представляющий собой группу формально самостоятельных фирм, находящихся в собственности определенных семей и под единым административным и финансовым контролем.

(12)

2.3. Вьетнам

26 ноября 2014 года в стране были приняты поправки в Закон об инвестициях и предприятиях, в соответствии с которым было сокращено количество отраслей, где запрещается ведение предпринимательской деятельности. Это стало позитивным шагом для создания более благоприятных условий для инвесторов и в целом для развития национальной экономики.

Вьетнамские компании вправе выбирать подходящую для них модель корпоративного управления: либо структуру, включающую контрольный совет, аналогичный наблюдательному совету, либо структуру, состоящую из совета директоров и правления. Наиболее проработанными сферами корпоративного управления в стране эксперты считают независимость директоров и соблюдение прав акционеров, а наиболее уязвимой — управление рисками. На повестке дня дальнейшее совершенствование системы корпоративного управления в компаниях с государственным участием, а также гармонизация национальных стандартов с международно признанными нормами в области финансовой отчетности.

(13)

2.4. Гонконг

После присоединения к Китаю корпоративное законодательство Гонконга остается практически неизменным. К наиболее заметным тенденциям в сфере корпоративного управления можно отнести повышение прозрачности деятельности советов директоров, более активное участие собрания акционеров в процессе принятия решений и совершенствование механизмов раскрытия корпоративной информации.

Основной документ, регулирующий корпоративное управление в стране, — это Кодекс корпоративного управления. Действующие в Гонконге требования предусматривают унитарную структуру корпоративного управления. Правила листинга Гонконгской фондовой биржи содержат требование о представлении листингуемыми компаниями отчета о корпоративном управлении. Более конкретные указания сформулированы в рекомендациях для добровольного соблюдения, таких

как «Руководство по улучшению качества раскрываемой информации о корпоративном управлении», «Кодекс этики профессиональных бухгалтеров» и «Руководство по созданию эффективного аудиторского комитета», разработанные Институтом дипломированных бухгалтеров Гонконга и основанные на передовом международном опыте. Перечисленные документы достаточно полно описывают деятельность совета директоров, его комитетов по вознаграждениям и аудиту, а также методику предоставления достоверной финансовой отчетности.

К наиболее проработанным сферам корпоративного управления в Гонконге эксперты относят деятельность комитета совета директоров по вознаграждениям и соблюдение прав акционеров, к слабо регламентированным — оценку результатов деятельности компании, «Время и ресурсы директоров». Основными направлениями совершенствования практики корпоративного управления в стране на ближайшую перспективу должны стать:

- повышение защиты личных данных членов совета директоров;
- совершенствование документооборота в компаниях;
- либерализация требований к подготовке финансовой отчетности;
- введение обязательной системы выпуска акций без номинальной стоимости.

2.5. Таиланд

Согласно отчету Corporate Governance Watch 2012, подготовленному Credit Lyonnais Securities Asia, на протяжении последних 10 лет Таиланд демонстрировал стабильные успехи в совершенствовании практики корпоративного управления. Однако серьезным препятствием на этом пути являлся высокий уровень коррупции в государственном секторе. Наиболее заметные результаты были достигнуты в обеспечении защиты интересов инвесторов и повышении требований к системе корпоративного управления компаний, акции которых котируются на фондовой бирже. Этому во многом способствовало то обстоятельство, что ключевые

(14)

положения документа «Рекомендации по раскрытию информации зарегистрированными на бирже компаниями» получили статус обязательных.

В настоящее время в Таиланде действуют «Принципы добросовестного корпоративного управления для зарегистрированных на бирже компаний», принятые в 2012 году. В соответствии с документом, компаниям разрешается самостоятельно выбирать подходящую для них модель корпоративного управления — структуру с наблюдательным советом либо структуру с независимым советом директоров.

В 2012 году в Таиланде была создана сеть из 39 организаций по борьбе с корпоративной коррупцией, активными членами которой являются представители государственных и частных компаний, гражданского общества и средств массовой информации. Каждые три месяца организация оценивает ситуацию с коррупцией в стране и выполняет функции надзорного органа с участием добровольцев.

Наиболее проработанными сферами корпоративного управления Таиланда эксперты считают независимость директоров и многообразие в совете директоров, а слабо регламентированными — оценку результатов деятельности компании и права акционеров. Перспективы развития практики корпоративного управления в стране в первую очередь связаны с повышением достоверности финансовой отчетности. Комиссия по ценным бумагам и биржам намерена усилить проверку финансовой отчетности компаний, а также принять меры, направленные на расширение прав миноритарных акционеров.

(15)

2.6. Камбоджа

В стране действует Декларация о корпоративном управлении для листинговых компаний 2009 года, в соответствии с которой они должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Документ уделяет важное внимание роли совета директоров, их независимости, а также деятельности комитета по аудиту и достоверности финансовой отчетности. К наиболее проработанным сферам корпоративного управления в Камбодже относятся роль совета

директоров и независимость директоров, к слабо регламентированным — оценка результатов деятельности компании и работа комитета по вознаграждениям.

2.7. Сингапур

Регулирование сферы корпоративного управления и контроль за соблюдением действующих требований в стране осуществляют государственные структуры — Управление бухгалтерского учета и корпоративного регулирования и Денежно-кредитное управление Сингапура. Основные нормативные требования в области корпоративного управления сформулированы в Законе о компаниях, Законе о ценных бумагах и фьючерсах, Правилах листинга Сингапурской биржи и Кодексе корпоративного управления. Закон о компаниях был принят еще в 1967 году, однако с тех пор неоднократно пересматривался. Последние поправки в него были внесены в 2014 году. Помимо этого, действуют недавно обновленное «Руководство для аудиторских комитетов», а также «Рекомендации по управлению рисками для советов директоров зарегистрированных на бирже компаний».

Кодекс корпоративного управления был принят в 2001 году и впоследствии дважды пересматривался: в 2005 и 2012 годах. Согласно Кодексу компании, акции которых обращаются на Сингапурской бирже, должны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Соблюдение норм Кодекса носит рекомендательный характер, однако компании, торгующиеся на бирже, обязаны соответствовать Правилам листинга Сингапурской биржи. В случае если корпоративная практика отличается от принципов, прописанных в Кодексе, то компания обязана предоставлять объяснение причин их несоблюдения в своих ежегодных отчетах.

К основным изменениям, произошедшим в стране за последние 10 лет, можно отнести ослабление административного давления на бизнес, а также принятие правил, обеспечивающих прозрачность и подотчетность совета директоров. Наиболее проработанными сферами корпоративного управления в Сингапуре

(16)

считаются деятельность комитета по аудиту и достоверность финансовой отчетности, а слабо регламентированными — многообразие в совете директоров и оценка результатов деятельности компании. В целом сложившаяся практика корпоративного управления в Сингапуре, а также механизмы ее регулирования экспертами оцениваются достаточно высоко. В настоящее время в стране обсуждаются возможность усиления надзорной функции Сингапурской биржи и введение в действие Надзорного кодекса.

2.8. Малайзия

Внимание к корпоративному управлению в стране значительно возросло после Азиатского кризиса 1997 года. К основным тенденциям в данной области следует отнести усиление регулирования сделок с заинтересованностью, укрепление прав акционеров и более четкое определение роли совета директоров.

Компании, зарегистрированные на Малайзийской бирже, обязаны использовать унитарную структуру корпоративного управления. Основным документом, регламентирующим данную сферу, является Кодекс корпоративного управления, который содержит 8 принципов и 26 различных указаний. Впервые Кодекс был издан в марте 2000 года. В 2007 году он был пересмотрен, а в 2012 году была принята его новая редакция.

Нормативными актами, регулирующими вопросы корпоративного управления, являются Закон о компаниях 1965 года и Закон о рынках капитала и ценных бумагах 2007 года. Правила листинга Малайзийской биржи также содержат требования в области корпоративного управления, при этом ключевые положения Кодекса входят в число обязательных. Функции контроля за соблюдением установленных норм осуществляет Малайзийская комиссия по ценным бумагам.

К наиболее проработанным сферам корпоративного управления в Малайзии эксперты относят деятельность комитета по аудиту, достоверность финансовой отчетности и систему вознаграждения, к слабо регламентированным — права акционеров и взаимодействие с заинтересованными сторонами.

(17)

2.9. Индонезия

По мнению аналитиков Credit Lyonnais Securities Asia, в последние годы процесс совершенствования системы корпоративного управления в стране несколько затормозился, особенно в сравнении с заметным прогрессом, который был достигнут во время первой Администрации Президента Сусило Бамбанг Удхойоно. В мае 2000 года консультативная группа, действовавшая в рамках Национального комитета по корпоративному управлению Правительства Индонезии, подготовила проект первого Кодекса корпоративного управления, который основывался на принципах ОЭСР и носил рекомендательный характер. Помимо этого, в июле 2000 года фондовая биржа Джакарты выпустила новые правила листинга, которые, среди прочего, подняли планку требований к корпоративному управлению. В Индонезии зарегистрированные на бирже компании должны использовать двухуровневую структуру корпоративного управления — совет уполномоченных или совет директоров и правление.

(18)

В 2006 году был разработан новый Кодекс добросовестного корпоративного управления, который также носит рекомендательный характер, а следование его предписаниям осуществляется на основе этических принципов. Наиболее проработанной сферой корпоративного управления в Индонезии считается деятельность комитета по вознаграждениям, а слабо регламентированными — многообразие в совете директоров, а также «Время и ресурсы директоров». На основе разработанной «дорожной карты» все дальнейшие нововведения в области корпоративного управления будут приниматься в соответствии с принципом «соблюдай или объясни причину несоблюдения».

2.10. Тайвань

За период с 2005 по 2013 год Кодекс корпоративного управления страны претерпел семь редакций, что является рекордом для стран Азиатско-Тихоокеанского региона. Основными результатами внесения поправок стали повышение прозрачности деятельности советов директоров, а также введение кумулятивного

голосования и электронной системы голосования на ОСА. Кодекс представляет собой документ, основанный на принципе «соблюдай или объясни причину несоблюдения». Среди изменений последних лет следует отметить создание новых подразделений в рамках существующих контролирующих органов. Так, в структуре Тайваньской фондовой биржи был образован Департамент корпоративного управления для целенаправленной работы по укреплению стандартов в данной области.

Большая часть инструментов корпоративного управления в Тайване носит обязательный характер. Два основных нормативно-правовых акта — это Закон о ценных бумагах и биржах 1968 года и Закон о компаниях. В дополнение к ним действуют юридически обязательные указания по конкретным вопросам, например деятельности комитета по вознаграждениям, повышению квалификации директоров или назначению независимых директоров.

(19)

На сегодняшний день в Тайване функционирует уникальный механизм определения модели корпоративного управления: зарегистрированные на бирже компании могут самостоятельно выбирать либо двухуровневую, либо унитарную структуру. К наиболее проработанным сферам корпоративного управления эксперты относят деятельность комитетов совета директоров по вознаграждениям и по аудиту, а также достоверность финансовой отчетности, к слабо регламентированным — управление рисками и раскрытие информации. В целом Тайвань принадлежит к числу развитых стран с наиболее четкими и полными требованиями в области корпоративного управления.

2.11. Филиппины

Начиная с 2010 года в системе корпоративного управления Филиппин прослеживаются позитивные сдвиги, достигнутые в результате политики правительства Акино. В последнее время были осуществлены реформы, направленные на противодействие коррупции в государственном аппарате, повышение прозрачности и подотчетности компаний. В 2011 году был создан новый орган по контролю за деятельностью корпораций

Филиппины						
Тайвань						
Индонезия						
Малайзия						
Сингапур						
Камбоджа						
Таиланд						
Гонконг						
Вьетнам						
Южная Корея						
Китай						
	Комитет по аудиту и достоверность финансовой отчетности	Права акционеров	Роль совета директоров	Оценка результатов деятельности	Многообразие в совете директоров	Время и ресурсы директоров

	Высокая степень проработки сферы КУ
	Средняя степень проработки сферы КУ
	Низкая степень проработки сферы КУ