

Национальный совет
по корпоративному управлению

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДОКЛАД ПО КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ

Выпуск XIV

Москва, 2025

**Национальный доклад
по корпоративному управлению.**
Выпуск XIV. Москва, 2025. 276 с.

Редакционный совет:

Вьюгин Олег Вячеславович
Евтушенков Владимир Петрович
Катырин Сергей Николаевич
Костин Андрей Леонидович
Потанин Владимир Олегович
Шаронов Андрей Владимирович
Шохин Александр Николаевич
Юргенс Игорь Юрьевич

Ответственный редактор
Поршаков Сергей Алексеевич

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

ISBN 978-5-600-04200-1

© Национальный совет по корпоративному управлению, 2025

В настоящее время корпоративное управление в России переживает период серьезной трансформации. В связи с этим главный акцент в XIV выпуске «Национального доклада по корпоративному управлению» был сделан на исследовании современных проблем и тенденций в корпоративном управлении – влиянии на него санкционных ограничений, наложенных на российскую экономику, его эволюции в более широком контексте устойчивого развития, внедрении искусственного интеллекта в его практику. В докладе также представлены главы, посвященные ключевым изменениям в правовом регулировании корпоративных отношений в России, юридическим аспектам цифровизации системы корпоративного управления, особенностям корпоративного законодательства в Казахстане и Узбекистане. Авторы доклада впервые обращаются к изучению специфической темы корпоративного информирования (whistleblowing) как элемента корпоративных отношений.

СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ

Андрей Бугров

(11)

ГЛАВА I

ВНЕДРЕНИЕ ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ И ИСКУССТВЕННОГО ИНТЕЛЛЕКТА В ПРАКТИКУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

(3)

Роман Янковский

(16)

1.1. Общие вопросы и выборка исследования

(20)

1.2. Цифровизация корпоративных процедур

(25)

1.3. Применение искусственного интеллекта в сфере
корпоративного управления

(42)

ГЛАВА II

КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО И КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В УСЛОВИЯХ ЦИФРОВИЗАЦИИ

Светлана Чеховская

(65)

2.1. Общие проблемы цифровизации корпоративной
сферы

(65)

2.2. Правовые проблемы применения цифровых
технологий в корпоративных процедурах

(76)

2.3. Перспективы применения искусственного
интеллекта в корпоративном управлении

(89)

2.4. Цифровые технологии как инструмент ведения бизнеса

(94)

ГЛАВА III

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИСКУССТВЕННОГО ИНТЕЛЛЕКТА В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ ЗА РУБЕЖОМ

Мария Кирилова

(102)

3.1. Международные организации

(107)

(4)

3.2. Европейский союз

(108)

3.3. Соединенные Штаты Америки

(114)

3.4. Сингапур

(118)

ГЛАВА IV

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ

Максим Бунякин,

Вачакан Кацалов,

Максим Ойрах

(126)

4.1. Использование мирового опыта в области корпоративного управления в различных государствах и формирующихся панрегионах

(128)

4.2. Принципы корпоративного управления как отражение национальных ценностей и стратегических целей развития

(130)

4.3. Создание равных условий для обеспечения интересов мажоритарных и миноритарных акционеров

(133)

- 4.4. Гармоничное сочетание механизмов императивного и диспозитивного регулирования (135)
- 4.5. Развитие гибких инструментов корпоративного управления (140)
- 4.6. Установление основополагающих принципов раскрытия информации на фондовом рынке, обеспечивающих баланс между интересами инвесторов и других заинтересованных лиц (142)
- 4.7. Изменение подхода к системе учета и предоставления информации об акционерах (143) (5)
- 4.8. Создание благоприятных условий для повышения социальной ответственности бизнеса и обеспечения его долгосрочного устойчивого развития (147)
- 4.9. Применение цифровых технологий в корпоративном управлении (149)

ГЛАВА V

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ РОССИЙСКОГО КОРПОРАТИВНОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА В 2020–2024 ГОДАХ

Тамара Меребашвили

(153)

- 5.1. Упрощение взаимодействия предпринимателей и органов власти в отношении государственной регистрации и учета юридических лиц (157)
- 5.2. Снятие ограничений по распределению прав на акции при их залоге между залогодателем и залогодержателем (163)

5.3. Предоставление акционерам возможности передавать полномочия по вопросу об участии акционерного общества в ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций совету директоров либо исполнительным органам управления

(166)

5.4. Снижение административной и расходной нагрузки на эмитентов акций

(168)

5.5. Совершенствование правового регулирования порядка приобретения собственных акций

(176)

(6)

ГЛАВА VI

НЕКОТОРЫЕ ОСОБЕННОСТИ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ КАЗАХСТАН И РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН: ВЗГЛЯД ИНВЕСТОРА

Андрей Копяков

(183)

6.1. Регулирование корпоративного управления: общая характеристика

(186)

6.2. Особенности формирования совета директоров

(203)

ГЛАВА VII

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА ПОСЛЕ САНКЦИОННОЙ ЗАМОРОЗКИ

Александр Шевчук

(213)

7.1. Раскрытие информации: взгляд инвесторов

(215)

7.2. Негативные примеры из практики

корпоративного управления отдельных компаний

(224)

7.3. Первичные публичные предложения
(размещения) акций (IPO) и вторичные публичные
предложения (SPO) с 2022 года
(232)

ГЛАВА VIII

КОРПОРАТИВНОЕ ИНФОРМАТОРСТВО КАК ЭЛЕМЕНТ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНЫХ ОТНОШЕНИЙ

Дмитрий Текутьев

(237)

8.1. Суть и назначение корпоративного
информаторства
(237)

(7)

8.2. Мировой опыт законодательного регулирования
корпоративного информаторства
(242)

8.3. Лучшие практики внедрения института
корпоративного информаторства
(251)

ЛИТЕРАТУРА

(264)

ПЕРЕЧЕНЬ УПОМИНАЕМЫХ КОМПАНИЙ, БАНКОВ И ФОНДОВЫХ БИРЖ

(271)

ПЕРЕЧЕНЬ УПОМИНАЕМЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

(272)

СПИСОК ТАБЛИЦ

Таблица 1. Неклассические формы организации бизнеса (141)

Таблица 2. Процедуры корпоративного управления, в которые наиболее широко внедрены современные цифровые технологии (150)

Таблица 3. Нововведения в законодательство о приобретении акционерным обществом собственных акций (177)

Таблица 4. Участие миноритариев в формировании совета директоров: критерии сравнения (204)

(8)

СПИСОК РИСУНКОВ

Рис. 1. Сфера деятельности респондентов исследования НСКУ и НОКС (20)

Рис. 2. Сфера деятельности респондентов (укрупненные группы) (22)

Рис. 3. Участие государства в капитале респондентов (22)

Рис. 4. Независимые директора в совете директоров (24)

Рис. 5. Уровень цифровизации корпоративных процедур (по пятибалльной шкале) (25)

Рис. 6. Уровень цифровизации по группам отраслей (средняя оценка респондентами по пятибалльной шкале) (26)

Рис. 7. Уровень цифровизации (по оценке респондентов) и процент участия государства в акционерном капитале (27)

Рис. 8. Уровень цифровизации (по оценке респондентов) и наличие независимых директоров в совете директоров (28)

Рис. 9. Цифровизированные процедуры в корпоративном управлении (29)

Рис. 10. Цифровизация процедур корпоративного управления: запланированная и целесообразная (31)

Рис. 11. Препятствия при внедрении цифровых технологий в корпоративное управление (33)

Рис. 12. Наличие комитета по технологиям и инновационному развитию (36)

Рис. 13. Наличие комитета по технологиям и инновационному развитию (по отраслям экономики) (38)

Рис. 14. Наличие комитета по технологиям и инновационному развитию и оценка цифровизации (данные по отраслям) (39)

(9)

Рис. 15. Наличие комитета по технологиям и инновационному развитию и участие государства в акционерном капитале (40)

Рис. 16. Программы повышения квалификации в области цифровизации для членов совета директоров (41)

Рис. 17. Учет искусственного интеллекта в стратегиях развития корпоративного управления (42)

Рис. 18. Уровень внедрения компаниями технологий искусственного интеллекта в корпоративное управление (43)

Рис. 19. Уровень внедрения искусственного интеллекта в корпоративное управление (по группам отраслей) (44)

Рис. 20. Технологии искусственного интеллекта, применяемые в корпоративном управлении (45)

Рис. 21. Уровень внедрения отдельных технологий искусственного интеллекта в корпоративное управление (47)

Рис. 22. Сферы корпоративного управления, в которых внедрен искусственный интеллект (48)

Рис. 23. Цифровизация и внедрение искусственного интеллекта в корпоративное управление (50)

Рис. 24. Изменения в корпоративном управлении после внедрения искусственного интеллекта (51)

Рис. 25. Уровень внедрения искусственного интеллекта и изменения в корпоративном управлении (52)

Рис. 26. Сферы корпоративного управления, в которых компании-респонденты планируют внедрить искусственный интеллект (53)

Рис. 27. Наиболее полезные возможности искусственного интеллекта в корпоративном управлении (55)

(10)

Рис. 28. Препятствия для внедрения искусственного интеллекта (57)

Рис. 29. Риски, связанные с развитием и внедрением искусственного интеллекта (58)

Рис. 30. Пределы вмешательства искусственного интеллекта в корпоративное управление (60)

Рис. 31. Контроль за внедрением цифровых технологий и искусственного интеллекта (61)

ПРЕДИСЛОВИЕ

В течение достаточно продолжительного отрезка времени российское деловое сообщество и регулирующие органы государственной власти скрупулезно выстраивали качественную систему корпоративного управления, в равной степени учитывающую экономические интересы государства, бизнеса и общества. (II)

Кардинальное изменение геополитической ситуации в мире и беспрецедентно жесткие санкции в отношении отечественной экономики привели к значительным переменам практически во всех сферах корпоративного управления. По существу, та модель корпоративного управления и общая система корпоративных ценностей, которые формировались в России на протяжении двух последних десятилетий и во многом были ориентированы на привлечение западных институциональных инвесторов, в настоящее время переживают период трансформации. Многие основополагающие элементы корпоративного управления, сложившиеся механизмы взаимодействия компаний с акционерами и инвесторами, цепочки деловых связей и инвестиционные потоки были искажены или утрачены.

События последних трех лет заставили в корне пересмотреть государственные и корпоративные стратегии защиты национальных интересов и противодействия агрессивному внешнему давлению. Грамотные и своевременные действия органов государственной власти, прежде всего Банка России, в конечном счете позволили преодолеть шквал геополитических и экономических потрясений и добиться главного – сохранить

целостность и работоспособность финансовой системы и российской экономики в целом, того фундамента, без которого невозможно дальнейшее развитие.

На первом этапе регулирование казавшихся ранее незыблемыми институтов и механизмов корпоративной сферы осуществлялось буквально в ручном режиме. Российское право вынуждено было функционировать в рамках отступлений от иерархии действия нормативных актов, когда известные указы Президента Российской Федерации в экстренном порядке решали наиболее важные задачи по стабилизации ситуации в экономике. В целях защиты интересов российских компаний широко применялась тактика регуляторных послаблений, существенным образом меняющих или даже отменяющих устоявшиеся правила корпоративного управления. Все это в конечном счете позволило достигнуть первоочередной цели – общей стабилизации ситуации и преодоления первых негативных последствий внешнего воздействия на национальную экономику. К настоящему времени действие нормативных актов специального регулирования корпоративных отношений частично отменено. Некоторые из подобных новелл показали свою применимость и в обычном режиме предпринимательской деятельности, поэтому их действие решено было пролонгировать на более длительный срок.

(12)

Перемены затронули практически все сферы корпоративного управления – взаимоотношения компаний со своими акционерами, инвесторами и широким кругом стейкхолдеров, формирование состава и направления работы советов директоров, дивидендную политику и особенно раскрытие корпоративной информации. Деятельность высшего исполнительного руководства и советов директоров в компаниях сегодня характеризуется резким сужением горизонта стратегического планирования. В связи с оттоком иностранных специалистов, а также попавших под санкционные ограничения российских директоров радикальным образом меняются советы директоров. Одновременно ориентация на престиж состава советов директоров, когда в них входили зарубежные директора с именем

в расчете на привлечение западных акционеров и инвесторов, сошла на нет. Важно отметить происходящий процесс профессиональной дифференциации советов директоров. При подборе и выдвижении независимых директоров большее внимание уделяется конкретным компетенциям в таких сферах, как кибербезопасность, управление рисками, устойчивое развитие, экология, инвест-банкинг. Во многих советах директоров создаются специальные комитеты по современным технологиям. Сложившаяся ситуация выдвинула на повестку дня актуальную задачу поиска и подготовки квалифицированных кадров для формирования корпуса независимых директоров.

(13)

На повестке дня делового сообщества – подготовка новой редакции Кодекса корпоративного управления (далее – Кодекс). Летом 2024 года Банк России инициировал сбор предложений от заинтересованных сторон для актуализации положений соответствующего документа, причем на первоначальном этапе предпочтение отдается инициативам концептуального характера. Действующая редакция основного свода корпоративных правил на момент принятия в 2014 году в значительной степени опережала сложившуюся практику и задавала новый вектор для поступательного развития российских компаний. Разработанный в соответствии с передовыми идеями и принципами, включая рекомендации экспертов авторитетных международных организаций, Кодекс на долгое время стал надежным ориентиром для повышения эффективности управления бизнесом. Вместе с тем прошедшие десять лет характеризовались значительной эволюцией институтов корпоративного управления и корпоративной среды в целом. Внедрение новых принципов и модернизация старых механизмов управления, развитие отечественного законодательства, цифровая трансформация многих бизнес-процессов, существенные перемены в геополитической обстановке – эти и другие факторы обуславливают необходимость внесения точечных изменений в документ.

Основными концептуальными направлениями обновления Кодекса могли бы среди прочего стать

следующие аспекты: анализ корпоративного управления в более широком контексте устойчивого развития компаний; определение целей, задач и сфер применения современных цифровых технологий в корпоративном управлении; разработка ключевых принципов, определяющих построение системы управления рисками; формулирование более четких критериев при проведении политики вознаграждения; повышение и конкретизация требований к квалификации и профессиональному опыту независимых директоров.

Центральной темой XIV выпуска «Национального доклада по корпоративному управлению» неслучайно стало внедрение современных технологий в практику корпоративного управления. Происходящее в последнее время активное применение передовых информационных систем и элементов искусственного интеллекта в корпоративных процессах – это не дань модным трендам или попытка снискать одобрение стейкхолдеров, а объективная данность, которая становится решающим фактором в конкурентной среде на мировых экономических и финансовых рынках. Уже сейчас значительное количество российских корпораций использует передовые технологии в своих внутрикорпоративных процессах и выпускаемой продукции. Растет число крупных компаний с собственными разработками в области искусственного интеллекта. Подобная трансформация привычных механизмов корпоративного управления дает положительный эффект в виде сокращения операционных затрат и издержек, роста прибыли, повышения инвестиционной привлекательности и капитализации компаний. В то же время необходимо отдавать себе отчет в особых рисках и повышенных требованиях, с которыми предстоит столкнуться российскому бизнесу в данной области. Это касается в том числе нахождения оптимальной модели правового регулирования применения цифровых технологий, включая разработку и модернизацию актов рекомендательного характера, а также специальной профессиональной подготовки – как на уровне персонала, так и в части повышения компетенций топ-менеджмента компаний.

(14)

В условиях волатильности ведения предпринимательской деятельности именно корпоративное управление во многом придает ей необходимую устойчивость. Между тем эффективность и жизнеспособность действующей системы корпоративного управления, равно как и бизнес-модели отдельной компании, как правило, проявляются не в спокойные времена, а в период экономической турбулентности. Сегодня российское корпоративное управление переживает непростой переходный период и находится в точке нового старта. Текущая стадия масштабной смены приоритетов открывает новые пути для его развития, которые деловому сообществу предстоит пройти.

(15)

Андрей Евгеньевич Бугров
ПАО «ГМК «Норильский никель»