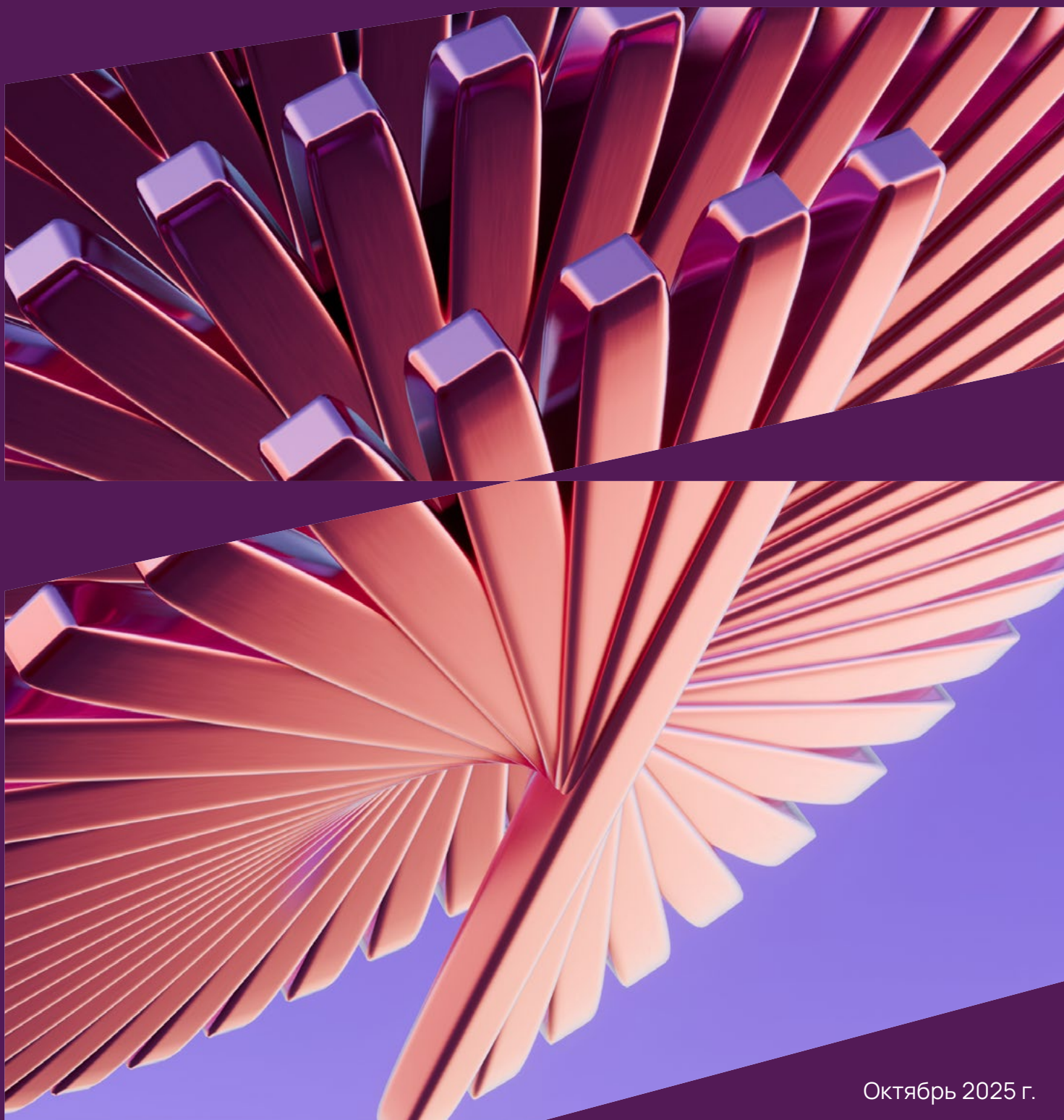


Перезагрузка корпоративного управления: современные практики и будущее рынка



Введение

Принятое в 2022 году постановление правительства позволило российским публичным компаниям ограничить раскрытие информации, публикация которой связана с административными или санкционными рисками. Эти меры помогли компаниям защитить бизнес от санкций, но, в то же время, снизили прозрачность их деятельности, что значительно усложнило принятие решений и повысило неопределенность для инвесторов. Сегодня Банк России отмечает общее снижение информационной прозрачности эмитентов и ухудшение качества корпоративного управления в компаниях.

Исследование «Перезагрузка корпоративного управления: современные практики и будущее рынка» подготовлено экспертами Kert на основе данных, полученных в ходе опроса инвесторов, членов советов директоров, корпоративных секретарей и внутренних аудиторов российских публичных компаний, а также сравнительного анализа практик компаний, входящих в котировальные списки Московской биржи Первого и Второго уровней, и некотировальный список Третьего уровня. Помимо этого, материал включает результаты анализа российских и международных практик корпоративного управления, проведенного с целью оценить состояние корпоративного управления в России и определить перспективы его развития.

Исследование помогает понять, какие методы корпоративного управления наиболее эффективны в российских условиях, а также какие изменения необходимы, чтобы повысить информационную прозрачность эмитентов и общее качество корпоративного управления в компаниях. В материале рассмотрены следующие вопросы:

- ✓ текущее состояние корпоративного управления в российских компаниях;
- ✓ требования и ожидания заинтересованных сторон в отношении корпоративных практик;
- ✓ развитие требований в области корпоративного управления на национальном и международном уровне;
- ✓ взаимодействие эмитентов с членами совета директоров и инвесторами по вопросам корпоративного управления;
- ✓ перспективы развития корпоративного управления в России.

Результаты опроса и сравнительного анализа, представленные в исследовании, в целом соответствуют текущим тенденциям российского рынка в области корпоративного управления. Корпоративное управление в России за последние годы претерпело значительные изменения, которые отражают как внутренние экономические вызовы, так и глобальные тенденции развития бизнеса. В условиях санкционного давления, экономических сдвигов, меняющихся ожиданий инвесторов и общества становится очевидной необходимость системного обновления подходов к корпоративному управлению.

Содержание

Методология исследования	4
Портрет респондентов	5
Ключевые результаты исследования	8
1 Анализ текущего состояния корпоративного управления	10
2 Практики и стандарты корпоративного управления: национальный и международный контекст	36
3 Корпоративное управление глазами инвесторов	58
4 Перспективы развития корпоративного управления	74
Приложения	80
Контакты	82

Методология исследования

Выборка исследования
для проведения сравнительного
анализа

142 публичных
компаний

из

14 ключевых отраслей
русской экономики

В рамках подготовки исследования были проведены:

- сравнительный анализ уровня зрелости практик корпоративного управления русских публичных компаний и объема раскрытия информации в этой области;
- онлайн-опрос инвесторов, членов советов директоров, корпоративных секретарей и внутренних аудиторов русских публичных компаний о текущем состоянии корпоративного управления;
- качественный анализ русских и международных практик в области корпоративного управления из открытых источников.

Компании были отобраны на основе следующих критериев:

Наличие актуальной информации
в области корпоративного
управления за 2020–2024 гг.



Публичные акционерные общества (ПАО), акции и (или) облигации которых включены в Первый и Второй уровни котировальных списков Московской биржи¹. Исключения – эмитенты с непогашенными облигациями, совокупная номинальная стоимость которых не превышает 50 млрд рублей.



ПАО, акции которых обращаются на Московской бирже без включения в котировальные списки Первого и Второго уровней¹.

- Нефтегазовая отрасль
- Горнодобывающая отрасль
- Металлургия
- Машиностроение
- Химическая промышленность
- Электроэнергетика
- Информационные технологии
- Связь и телекоммуникации
- Банковская отрасль
- Финансовые услуги
- Здравоохранение и фармацевтика
- Ритейл
- Строительство
- Транспорт

Данные были собраны путем анализа отчетов эмитентов, отчетов об устойчивом развитии, годовых отчетов, интегрированной и иной нефинансовой отчетности в открытых источниках, а также разделов, содержащих информацию о корпоративном управлении, на сайтах компаний. В ряде случаев дополнительно учитывались корпоративные уставы и положения о работе совета директоров (далее – СД).

Сравнительный анализ проведен в динамике за пять лет (2020–2024 гг.), что позволило выявить как ключевые тренды в развитии практик корпоративного управления в России, так и изменения, вызванные внешними факторами, в частности уходом иностранных директоров, перестройкой бизнес-моделей и усилением внимания к ESG-рискам.

¹ На конец 2024 года.

Портрет респондентов

Помимо анализа публичной информации о зрелости корпоративного управления российских компаний, в целях настоящего исследования проводился онлайн-опрос¹ инвесторов, членов советов директоров, корпоративных секретарей и внутренних аудиторов российских публичных компаний.

Цель опроса – сформировать понимание того, какие практики корпоративного управления наиболее эффективны в российских условиях, и какие изменения необходимы, чтобы повысить информационную прозрачность эмитентов и общее качество корпоративного управления в компаниях.

Распределение респондентов %

- 77% ● Инвесторы
- 10% ● Члены советов директоров
- 10% ● Корпоративные секретари
- 3% ● Внутренние аудиторы / члены службы внутреннего аудита

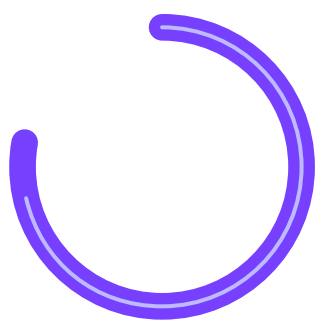
Далее – представители компаний



Выборка опроса

230 респондентов

Источник: опрос Kept, 2025 г.



Наибольшую долю респондентов составили инвесторы –

77%,

при этом **93%** из них являются розничными инвесторами.

Кроме того, в исследовании приняли участие²:

4% – управляющие инвестиционными фондами;

3% – корпоративные инвесторы;

1% – негосударственные пенсионные фонды;

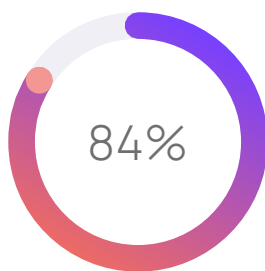
1% – страховые компании.

¹ Период проведения онлайн-опроса – с июня по август 2025 года.

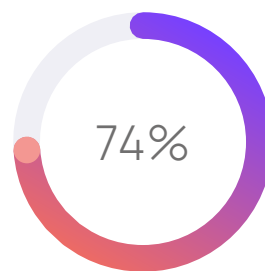
² Респонденты могли выбрать несколько категорий при ответе на данный вопрос.

Распределение отраслей в инвестиционных портфелях %

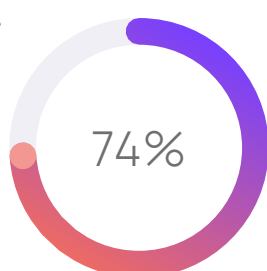
Топ-5
отраслей
в инвестиционных
портфелях



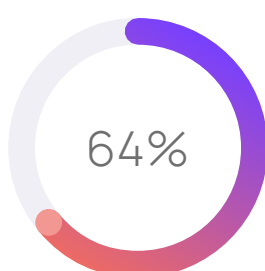
Банковская
отрасль



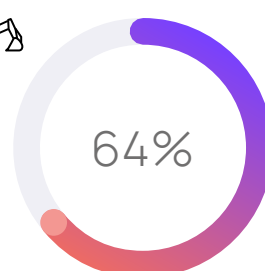
Нефтегазовая
отрасль



Ритейл



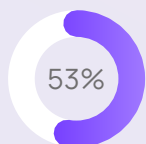
Информационные
технологии



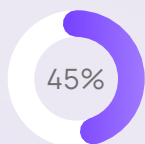
Горнодобывающая
отрасль



Металлургия



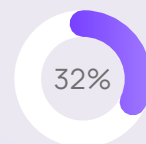
Финансовые
услуги



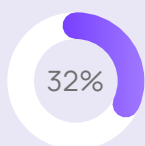
Здравоохранение
и фармацевтика



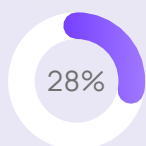
Электроэнергетика



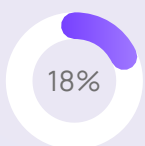
Транспорт



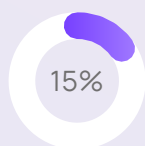
Связь и теле-
коммуникации



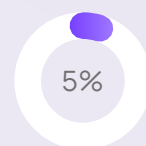
Химическая
промышленность



Строительство



Машиностроение



Другое

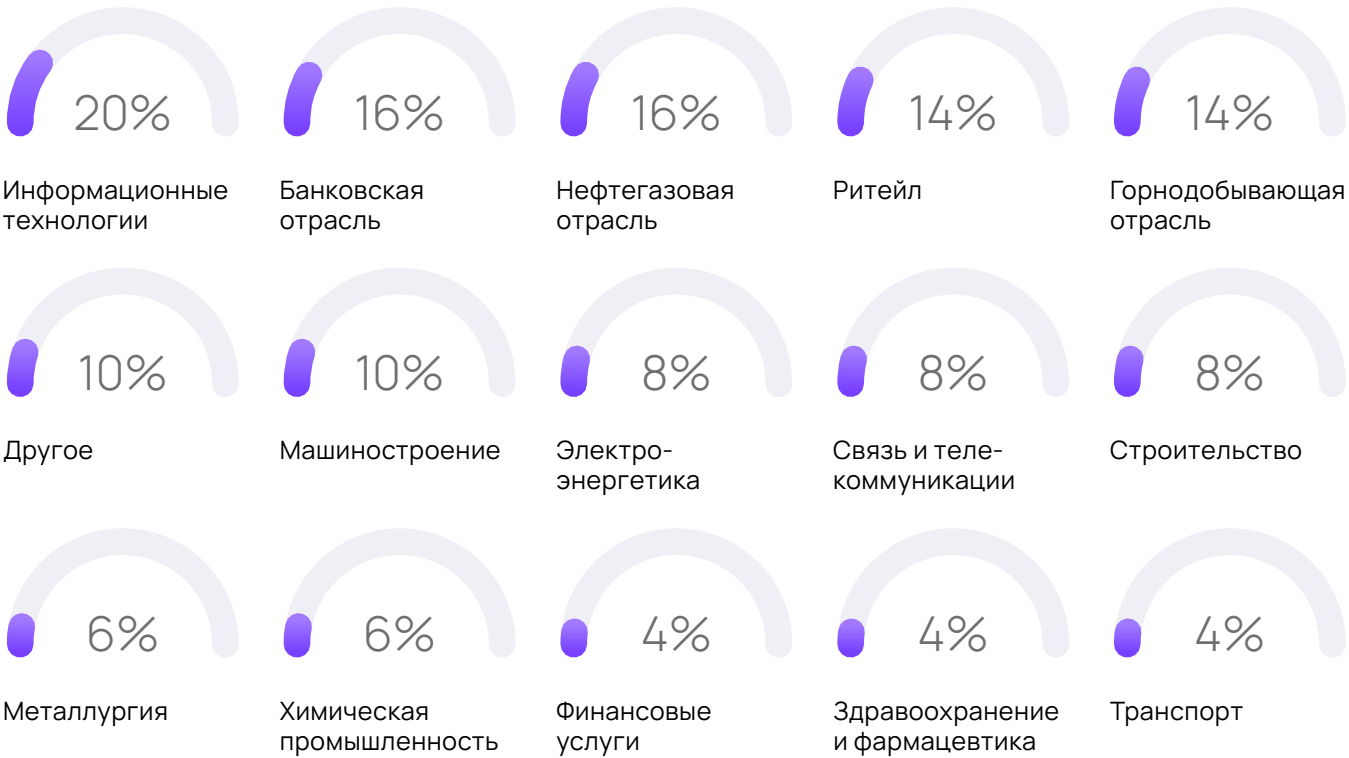
Источник: опрос Kept, 2025 г. Респонденты могли выбрать несколько вариантов при ответе на вопрос.

10% – доля членов советов директоров среди принявших участие в опросе (22 человека). Большинство из них (64%) участвуют в совете директоров только одной компании.

Среди корпоративных секретарей и внутренних аудиторов в опросе приняли участие 29 человек – **13%** от общего числа опрошенных.

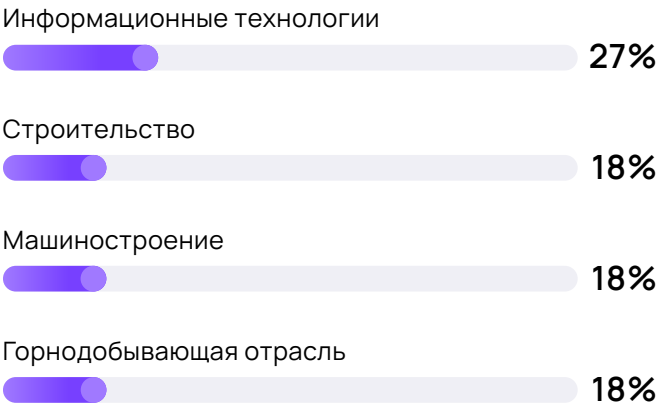
Среди членов СД, корпоративных секретарей и внутренних аудиторов (**далее – представители компаний**) наблюдается широкая представленность отраслей российской экономики. Тем не менее превалирует мнение представителей **ИТ-сектора, банковской и нефтегазовой отраслей, ритейла и горнодобывающей отрасли.**

Представленность отраслей среди представителей компаний %

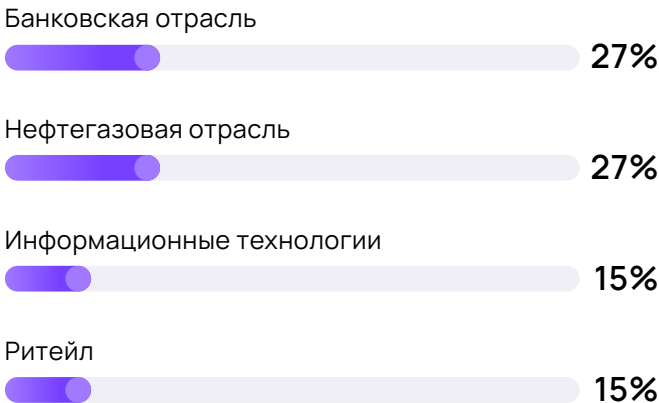


Источник: опрос Kept, 2025 г. Респонденты могли выбрать несколько вариантов при ответе на вопрос.

Топ-4 отрасли, представленные членами советов директоров %



Топ-4 отрасли, представленные корпоративными секретарями и внутренними аудиторами %



В ходе опроса также проведен анализ категорий компаний, представленных респондентами (представителями компаний), в зависимости от объема выручки за 2024 год. Результаты показали, что компании представлены в равной степени – по 33% в каждом диапазоне объема выручки.

Распределение компаний по выручке %

- 33% Менее 40 млрд рублей
- 33% 40–200 млрд рублей
- 33% Более 200 млрд рублей



Источник: опрос Kept, 2025 г.

Ключевые результаты исследования

Вывод 1

Корпоративное управление в российских публичных компаниях претерпело значительные изменения под влиянием экономических вызовов, санкций и динамики рыночной среды. **Снижение прозрачности и ограничение раскрытия корпоративной информации – один из ключевых вызовов последних лет, по мнению членов советов директоров, корпоративных секретарей и внутренних аудиторов (45% опрошенных).**

Вывод 2

Несмотря на многочисленные вызовы, российские компании продемонстрировали высокую адаптивность и способность находить новые возможности даже в условиях кризиса. **Период последних лет характеризуется активной оптимизацией управленческих процессов (71% респондентов) и усилением цифровизации корпоративного управления (45% опрошенных).**

Вывод 3

Составы советов директоров российских публичных компаний заметно изменились за последние пять лет:

- Доля иностранных директоров снизилась в семь раз и к 2024 году составила 2%. При этом 50% респондентов отметили снижение уровня компетенций советов директоров после ухода иностранных директоров, и лишь 16% компаний указали на сбалансированность состава СД с точки зрения необходимых компетенций.
- Доля независимых директоров снизилась с 40% до 34%, сохранив при этом достаточный уровень независимости СД для соответствия требованиям Московской биржи и рекомендациям Банка России.
- Доля женщин выросла с 10% до 18%.

Вывод 4

При принятии инвестиционных решений российские инвесторы сдержанно относятся к роли независимых директоров. **71% опрошенных инвесторов убеждены, что независимость директоров в российских компаниях практически не соблюдается или же их влияние на деятельность компании активно снижается в последние годы.**

Вывод 5

По мнению членов советов директоров, корпоративных секретарей и внутренних аудиторов, **обеспечение прозрачности и своевременного раскрытия информации о компании** является важным и актуальным требованием заинтересованных сторон в отношении российских публичных компаний (65% опрошенных).

Вывод 6

Несмотря на то, что большинству эмитентов Первого и Второго уровней листинга в 2024 году удалось вернуть уровень раскрытия информации о корпоративном управлении до значений 2020 года, **он по-прежнему остается недостаточным и составляет лишь 67 и 56 баллов из 100 соответственно.**

Вывод 7

Ключевые сложности при раскрытии информации в области корпоративного управления в текущих условиях, по мнению представителей компаний:

1. Ограничения по раскрытию информации из-за санкционных рисков.
2. Недостаточно четкие законодательные требования со стороны регулирующих органов.
3. Отсутствие единых отраслевых стандартов раскрытия информации в области корпоративного управления.

На фоне отсутствия четких требований к раскрытию **инвесторы недополучают необходимую информацию** и не могут быть уверены в качестве ее раскрытия. Это подчеркивает **необходимость комплексного подхода регулирующих органов** к совершенствованию нормативной базы и стандартов раскрытия информации о корпоративном управлении.

Вывод 8

Для 65% опрошенных российских инвесторов прозрачность и полнота раскрытия информации о корпоративном управлении компании являются одними из главных факторов доверия. При этом **только 10% опрошенных инвесторов считают высоким уровень качества раскрытия информации о корпоративном управлении в российских компаниях.**

Вывод 9

Наряду с анализом финансовых и операционных показателей инвесторы оценивают действия менеджмента компании и уровень зрелости ее практик корпоративного управления. **По мнению 82% опрошенных, на сегодняшний день отечественная система корпоративного управления далека от совершенства** – инвесторы характеризуют качество корпоративного управления в российских публичных компаниях как среднее или ниже среднего.

Вывод 10

Практики корпоративного управления в зарубежных странах **демонстрируют тенденции к усилению требований к независимости и многообразию составов советов директоров, а также к обязательному независимому заверению информации о корпоративном управлении**, что может служить ориентиром для развития российской практики корпоративного управления.

Вывод 11

Необходимые изменения в подходах компаний к корпоративному управлению, по мнению инвесторов:

1. Повышение прозрачности и полноты раскрытия информации **(84%)**.
2. Улучшение взаимодействия с акционерами и другими инвесторами **(81%)**.
3. Стандартизация требований к раскрытию информации **(61%)**.

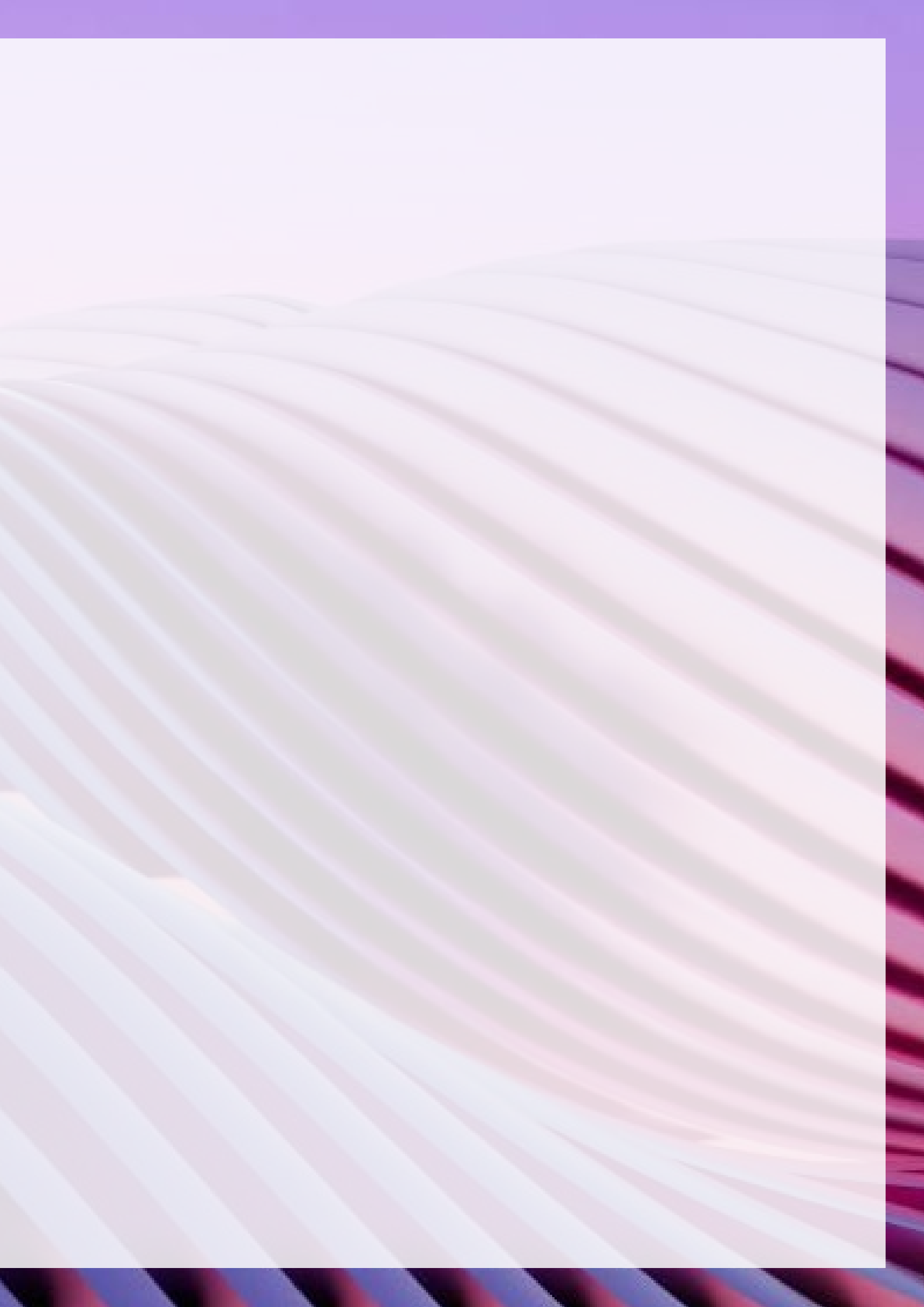
Вывод 12

Возможные направления совершенствования корпоративного управления в России, по мнению членов советов директоров, корпоративных секретарей и внутренних аудиторов:

1. Усиление роли независимых директоров и повышение их квалификации **(71%)**.
2. Развитие института корпоративных секретарей и совершенствование механизмов поддержки советов директоров **(51%)**.
3. Формирование российской модели корпоративного управления с учетом национальных особенностей **(51%)**.

Анализ текущего состояния корпоративного управления

▾	Как изменилось корпоративное управление в российских компаниях после 2022 года: мнение членов СД, корпоративных секретарей и внутренних аудиторов	12
▾	Сравнительный анализ объема раскрываемой информации о корпоративном управлении по уровню листинга	19
▾	Сравнительный анализ состава и структуры советов директоров российских компаний	22
▾	Требования и ожидания заинтересованных сторон	32
▾	Роль корпоративного секретаря	34



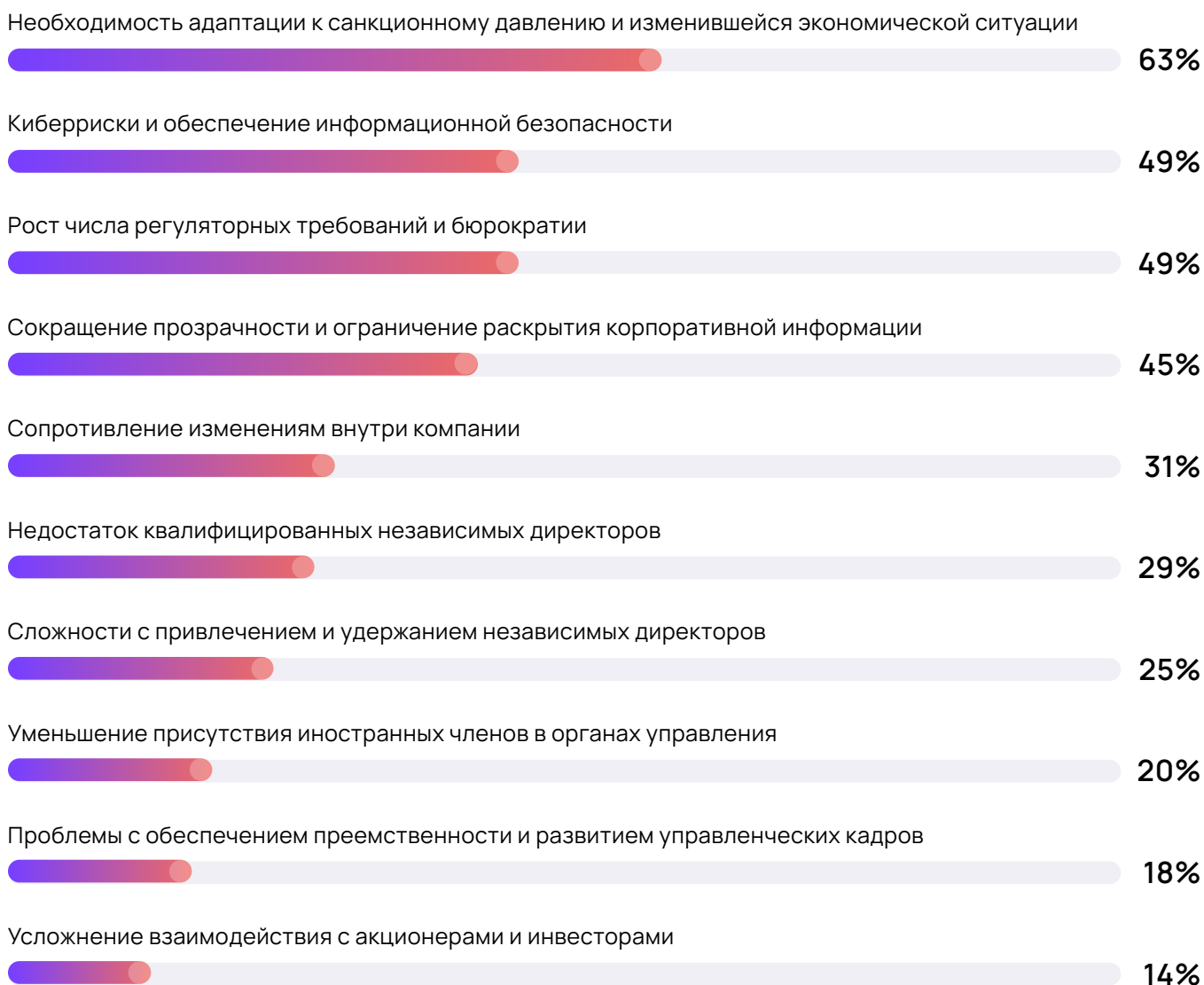
Анализ текущего состояния корпоративного управления

Как изменилось корпоративное управление в российских компаниях после 2022 года:

мнение членов СД, корпоративных секретарей и внутренних аудиторов

Российские компании переживают масштабную трансформацию системы корпоративного управления, вызванную беспрецедентными геополитическими и экономическими изменениями. Начиная с 2022 года корпоративное управление в России претерпевает глубокие и всесторонние изменения, затрагивающие практически все ключевые аспекты управленческой деятельности.

Сложности и вызовы в корпоративном управлении, с которыми столкнулись компании после 2022 года %



Источник: опрос Kept, 2025 г. Респонденты могли выбрать несколько вариантов при ответе на вопрос.

Топ-5 ключевых вызовов в корпоративном управлении после 2022 года



Адаптация к санкционному давлению и изменившейся экономической ситуации – один из ключевых вызовов последних лет (**63% респондентов**).



49% ответивших столкнулись с ростом числа регуляторных требований и бюрократических процедур после 2022 года. Рост во многом обусловлен нарастающим внешним санкционным давлением, новой государственной политикой импортозамещения и общей проблемой избыточного административного контроля в бизнес-среде.



Около половины респондентов (**49%**) отметили возросшую актуальность киберрисков и обеспечения информационной безопасности. Эта тенденция особенно выражена на фоне значительного роста кибератак – спрос на аудит информационной безопасности вырос на 23% в первые пять месяцев 2025 года¹, что демонстрирует повышенное внимание организаций к данной проблеме.



45% опрошенных отметили снижение прозрачности и ограничение раскрытия корпоративной информации, а 31% – сопротивление изменениям внутри компании. Это отражает двойственный характер трансформаций в сфере корпоративного управления в России: с одной стороны, компании вынуждены снижать уровень открытости ради безопасности и минимизации санкционных рисков, с другой – такие меры создают дополнительные барьеры для эффективного управления и принятия решений.

¹ Спрос на ИБ-аудит вырос почти на четверть – CNews.

Несмотря на многочисленные вызовы, российские компании продемонстрировали высокую адаптивность и способность находить новые возможности даже в условиях кризиса. Период после 2022 года характеризуется активными темпами внедрения инноваций и оптимизации управленческих процессов.

Позитивные изменения в корпоративном управлении компаний после 2022 года %



Источник: опрос Kept, 2025 г. Респонденты могли выбрать несколько вариантов при ответе на вопрос.



Топ-3 позитивных изменения в корпоративном управлении после 2022 года



Подавляющее большинство респондентов **(71%) отметили введение и расширение практики проведения общих собраний акционеров и участников в дистанционном формате, включая заочное голосование**. Правовая основа для этих изменений была заложена поправками в корпоративное законодательство в рамках Федерального закона от 08.08.2024 № 287-ФЗ¹, в частности статьями 49 и 50.



35% респондентов отнесли к позитивным изменениям продление сроков и упрощение процедур проведения заочного и смешанного голосования. Эта практика дает больше времени участникам, чтобы рассмотреть вопросы и вынести взвешенное решение. Упрощение процедур в свою очередь снижает административные барьеры, делает процесс голосования более доступным и удобным, повышая эффективность и легитимность проведенных собраний акционеров. Такие изменения позволяют учитывать мнение большего числа участников и улучшить качество корпоративного управления.



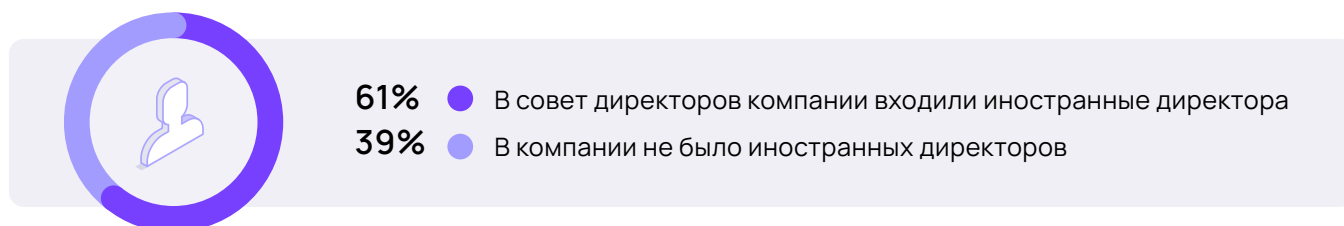
45% опрошенных отметили усиление цифровизации корпоративного управления, в том числе внедрение электронных систем голосования и взаимодействия с акционерами. Эти процессы составили технологическую основу для соблюдения новых стандартов прозрачности и доступности корпоративных процедур. Современные технологические решения получили системное развитие: новые требования законодательства предусматривают обеспечение трансляции собраний в режиме реального времени с полноценным звуковым и видеосопровождением, достоверную идентификацию участников посредством электронной подписи, обязательное сохранение записей трансляций наряду с протоколами собраний, а также гарантированный доступ всех правомочных участников к дистанционному участию при условии закрепления такой возможности в уставных документах¹.

¹ [Федеральный закон от 08.08.2024 № 287-ФЗ \(ред. от 20.03.2025\) «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» – КонсультантПлюс.](#)

Компетенции советов директоров после ухода иностранных директоров

Согласно результатам опроса, **в советах директоров 61% компаний присутствовали иностранные директора**, что свидетельствует о значительной степени интеграции российского корпоративного сектора в международные управленческие практики до 2022 года.

Присутствие иностранных директоров в советах директоров российских компаний до 2022 года %



Источник: опрос Kept, 2025 г.

Среди эмитентов, сменивших состав советов директоров, адаптационные стратегии проявили различную степень эффективности. **50% респондентов отметили снижение уровня компетенций совета директоров в той или иной степени.** При этом существенное снижение уровня компетенций советов директоров и заметный дефицит международного опыта затронули лишь 21% компаний, что свидетельствует о сравнительно ограниченном масштабе негативного воздействия на общий экспертный потенциал российского корпоративного сектора.

Более того, **29% опрошенных заявили о компенсации уровня компетенций СД внутренними специалистами, а 15% – о повышении уровня компетенций СД за счет привлечения новых российских экспертов**, что свидетельствует о способности ряда компаний оперативно задействовать внутренние ресурсы и усилить экспертный потенциал отечественными специалистами.

Уровень компетенций советов директоров после ухода иностранных директоров %

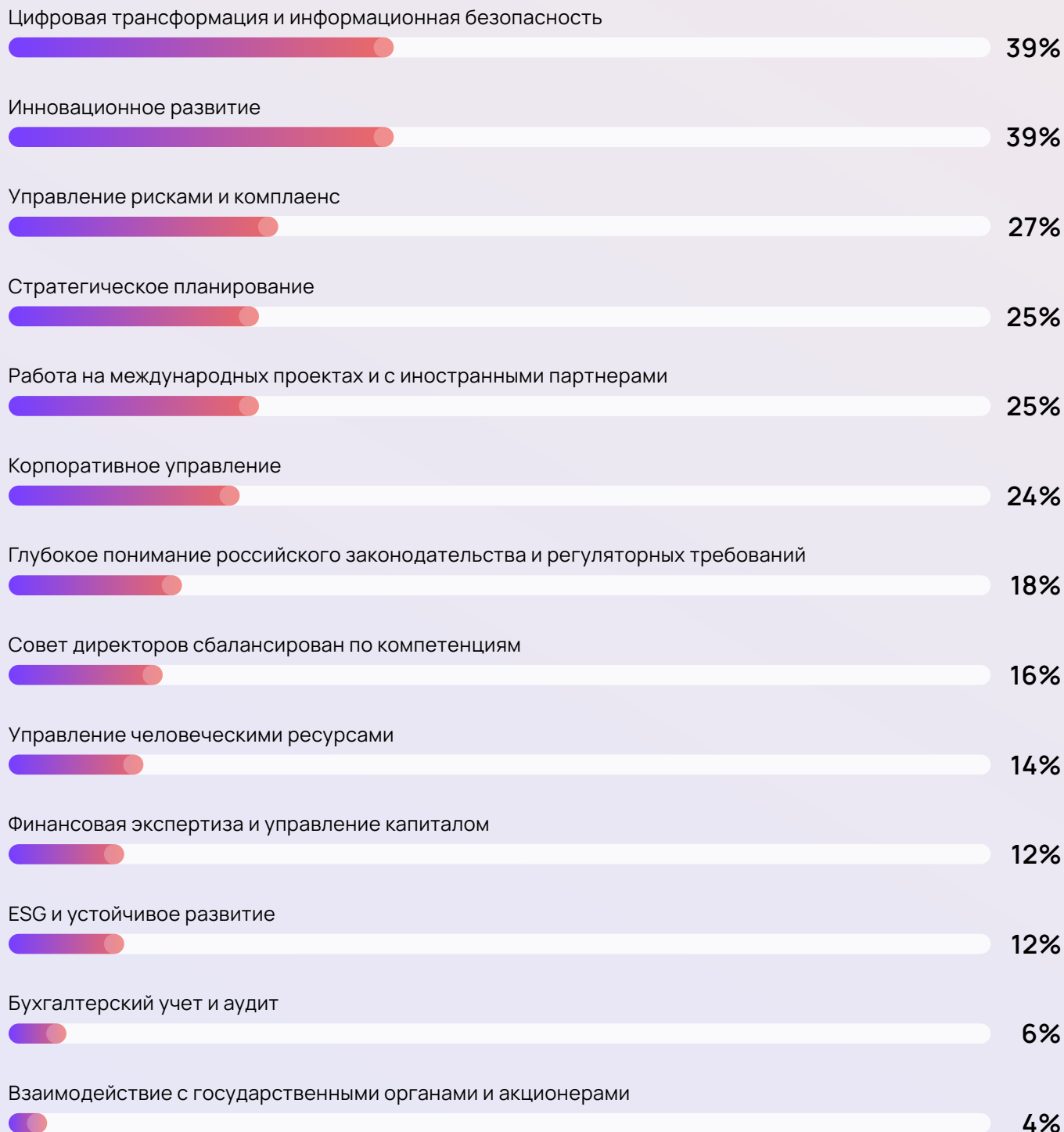
- 35%** Остался на прежнем уровне
- 29%** Несколько снизился, но компенсируется внутренними специалистами
- 21%** Значительно снизился, ощущается дефицит международного опыта
- 15%** Повысился за счет привлечения новых российских экспертов



Источник: опрос Kept, 2025 г.

Согласно результатам опроса, **лишь 16% компаний отмечают сбалансированность состава советов директоров** с точки зрения необходимых компетенций.

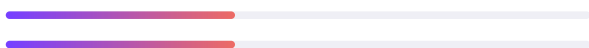
Компетенции, которых не хватает советам директоров в текущих условиях %



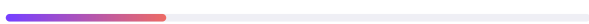
Источник: опрос Kept, 2025 г. Респонденты могли выбрать несколько вариантов при ответе на вопрос.

Наиболее дефицитные компетенции

Инновационное развитие, цифровая трансформация и информационная безопасность – по 39%. Компании стремятся не просто адаптироваться к меняющимся условиям, но и опережать их через внедрение новых технологий и продуктов.

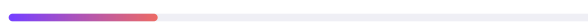


Управление рисками и комплаенс – 27%. Компании стремятся сочетать инновационный импульс с надежной системой контроля.



Работа в международных проектах и с иностранными партнерами и стратегическое планирование – по 25%.

Для развития собственного бизнеса и поиска новых возможностей компании заинтересованы в выходе на новые зарубежные рынки для диверсификации сбыта, привлечения инвестиций и обмена передовыми технологиями. Кроме того, бизнес осознает, что в условиях высокой неопределенности и быстро меняющихся условий рынка именно качественное стратегическое планирование становится ключевым инструментом адаптации бизнеса, определения приоритетов и повышения эффективности долгосрочных решений.



Раскрытие информации в области корпоративного управления

В результате опроса удалось установить, что в текущих условиях компании сталкиваются с различными сложностями при раскрытии информации в области корпоративного управления.

Ограничения по раскрытию информации из-за санкционных рисков – главный барьер для раскрытия информации в области корпоративного управления (69% респондентов).

Недостаточно четкие законодательные требования со стороны регулирующих органов волнуют 41% респондентов.

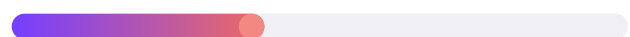
Отсутствие единых отраслевых стандартов раскрытия информации в области корпоративного управления входит в топ-3 главных сложностей, по мнению 28% опрошенных.

Сложности при раскрытии информации в области корпоративного управления %

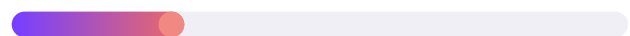
Ограничения по раскрытию информации из-за санкционных рисков **69%**



Недостаточно четкие законодательные требования **41%**



Отсутствие единых отраслевых стандартов раскрытия информации **28%**



Источник: опрос Kept, 2025 г. Респонденты могли выбрать несколько вариантов при ответе на вопрос.

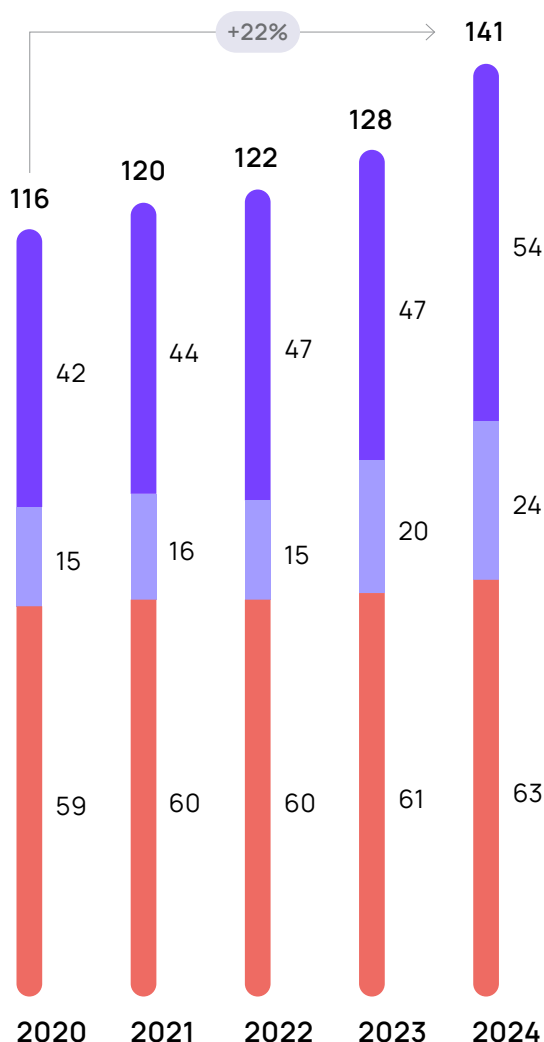
Выявленные сложности подчеркивают необходимость комплексного подхода со стороны регулирующих органов к совершенствованию нормативной базы и стандартов раскрытия с учетом разнообразных точек зрения и реальных возможностей бизнеса.

Сравнительный анализ объема раскрываемой информации о корпоративном управлении по уровню листинга

Анализ количества эмитентов ценных бумаг, допущенных к торгам на бирже

За последние пять лет количество эмитентов ценных бумаг на Московской бирже среди рассматриваемых компаний выборки заметно изменилось.

Динамика количества эмитентов ценных бумаг ед.



● Первый уровень

● Второй уровень

● Третий уровень

● **Наибольший прирост зафиксирован на Первом уровне листинга**, где количество эмитентов с 2020 года выросло **на 12 компаний** (с 42 до 54). Это в первую очередь обусловлено допуском новых ценных бумаг к торгам на бирже, в том числе по причине делистинга с иностранных бирж, а также переходом ряда ценных бумаг на более высокий уровень листинга¹.

● **Структура Второго уровня листинга** также существенно изменилась, **акции девяти новых эмитентов** были допущены к торгам на Московской бирже с 2020 по 2024 год.

● **Третий уровень листинга** продемонстрировал умеренный рост с 2020 года – **на четыре компании**.

Источник: итоги сравнительного анализа.

¹ Компании могут переходить на более высокий уровень листинга, создавая обязательные комитеты, увеличивая free-float (доля ценных бумаг в свободном обращении), публикуя отчетность МСФО, чтобы привлечь больше инвесторов и повысить стоимость акций. Напротив, ухудшение уровня может происходить при снижении прозрачности эмитента, невыполнении требований Московской биржи или изменениях стратегий раскрытия информации на фоне внешних шоков.

Анализ объема раскрываемой информации о корпоративном управлении

Для анализа объема раскрываемой информации о корпоративном управлении в зависимости от уровня листинга к критериям оценки применялась балльная система (максимум 100 баллов), которая учитывала:



рекомендации Кодекса корпоративного управления Банка России¹



требования Московской биржи к корпоративному управлению эмитентов²



критерии методики оценки ESG-рейтингов рейтинговых агентств (RAEX, АКРА, НРА, «Эксперт РА», НКР)

Наибольшее количество баллов было присвоено тем критериям, требования к которым предъявляют Банк России и (или) Московская биржа, а также рассматриваемые рейтинговые агентства.

Наименьшее количество баллов было присвоено тем критериям, требования к которым не предъявляют Банк России и Московская биржа, но предъявляют некоторые рейтинговые агентства.



С критериями оценки и распределением баллов можно ознакомиться в [Приложении](#).

1 [О Кодексе корпоративного управления – Центральный банк Российской Федерации \(Банк России\)](#).

2 [Требования к корпоративному управлению эмитента, соблюдение которых является условием включения акций в Первый и Второй уровень – Московская биржа](#).

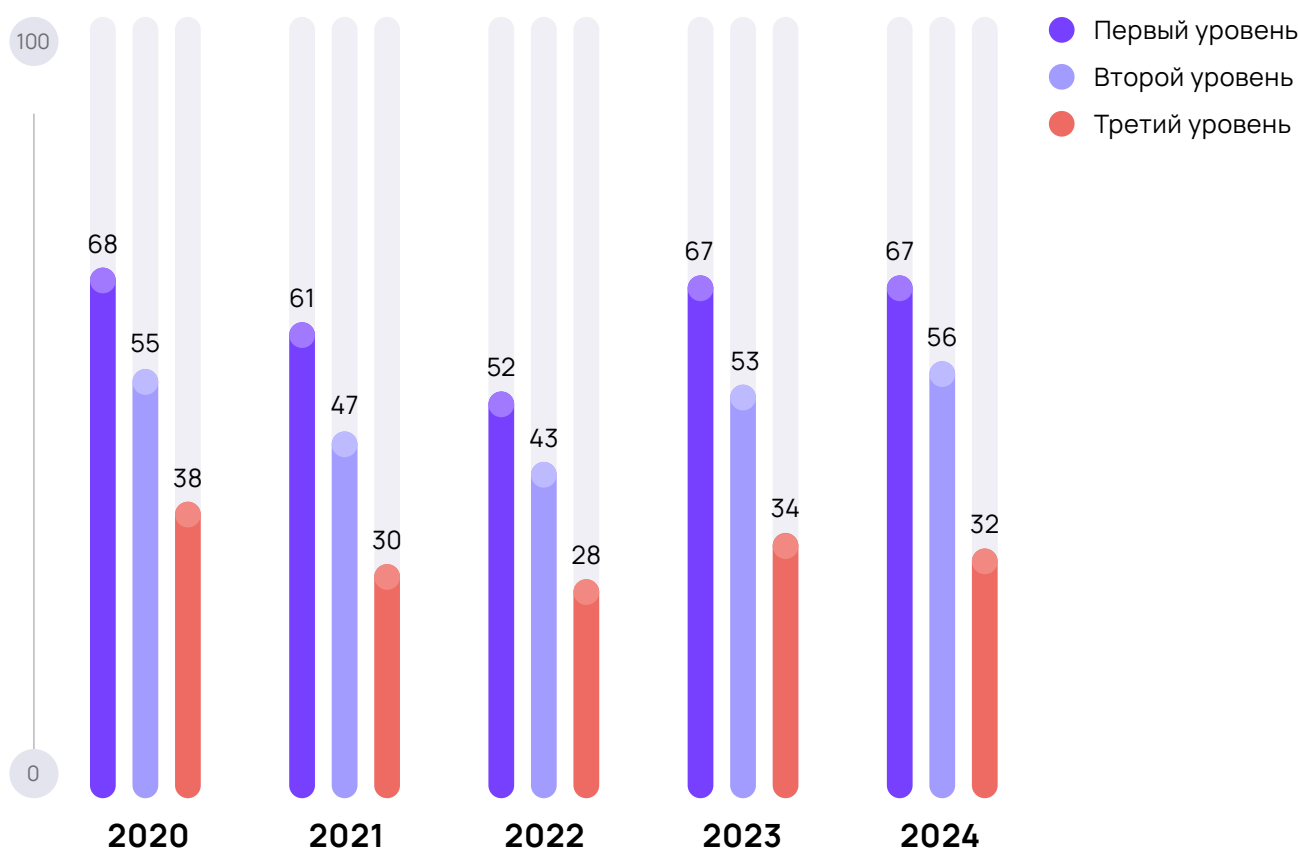
Динамика объема раскрываемой информации о корпоративном управлении за 2020–2024 гг. в зависимости от уровня листинга¹

- **Эмитенты Первого уровня листинга** вернули на уровень 2020 года раскрытие информации о структуре советов директоров, компетенциях членов СД, а также о наличии комитета по аудиту и независимости комитетов СД.
- **Эмитенты Второго уровня листинга** вернули на уровень 2020 года раскрытие информации о количественном составе и структуре СД, а также о наличии комитетов по аудиту, кадрам и вознаграждениям и их независимости.
- **Эмитенты Третьего уровня листинга** незначительно улучшили в 2024 году раскрытие информации о количественном составе СД и независимости комитетов.

2022 год стал точкой общего снижения объема раскрываемой информации о корпоративном управлении, что связано с санкционным давлением и изменением требований к раскрытию. Хотя большинству эмитентов Первого и Второго уровней листинга в 2024 году удалось вернуть уровень раскрытия информации о корпоративном управлении до значений 2020 года, **он по-прежнему остается недостаточным и составляет лишь 67 и 56 баллов из 100 соответственно.**

При этом проблема прозрачности информации сохраняется: **большинство компаний по-прежнему не раскрывают имена членов совета директоров**, сохраняя их конфиденциальность.

Средний уровень раскрытия информации о корпоративном управлении в зависимости от уровня листинга балл



Источник: итоги сравнительного анализа.

¹ Компании продолжают раскрытие информации за 2024 отчетный год, поэтому данные могут быть неполными.

Сравнительный анализ состава и структуры советов директоров российских компаний

В период с 2020 по 2024 год практика корпоративного управления российских компаний претерпела значительные изменения под влиянием как внутренних процессов трансформации, так и внешнеполитических и экономических факторов.

Количественный состав советов директоров

9 человек –

средний размер СД российских публичных компаний за последние пять лет

15 человек –

максимальное количество членов в составе СД на конец 2024 года

9 человек –

среднее количество членов в составе СД на конец 2024 года

4 человека –

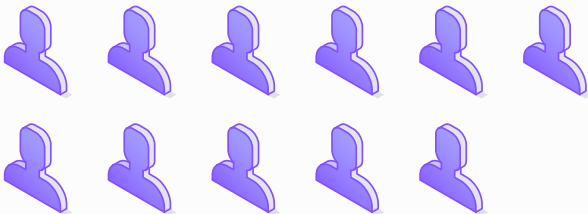
минимальное количество членов в СД на конец 2024 года

Топ-4 отрасли с наибольшей средней численностью советов директоров в 2024 году чел.

Электроэнергетика



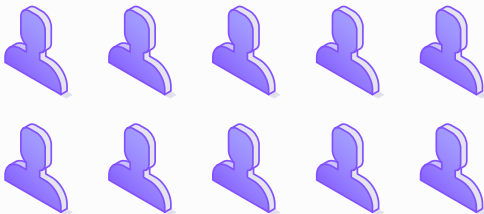
11 директоров



Металлургия



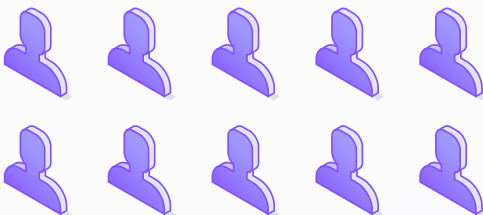
10 директоров



Нефтегазовая отрасль



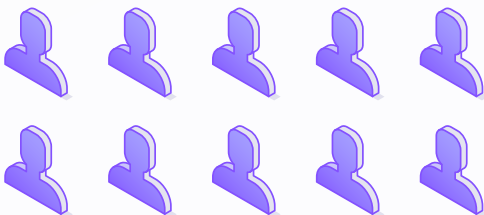
10 директоров



Химическая промышленность



10 директоров





При формировании совета директоров закладывается фундамент его успешной работы. На мой взгляд, три ключевых условия для этого – единство членов совета в общих ценностях и целях, высокий профессионализм и глубокое понимание механизмов влияния совета на достижение стратегических целей компании. В текущих условиях для работы совета директоров особенно важны способность выдерживать конфликты и неопределенность, а также умение развиваться в таких обстоятельствах и готовность брать на себя ответственность. Компетенции членов совета директоров требуют постоянного обновления и совершенствования. Например, в последние годы для Комитета по аудиту и рискам существенно возросла значимость экспертизы в области искусственного интеллекта и кибербезопасности.

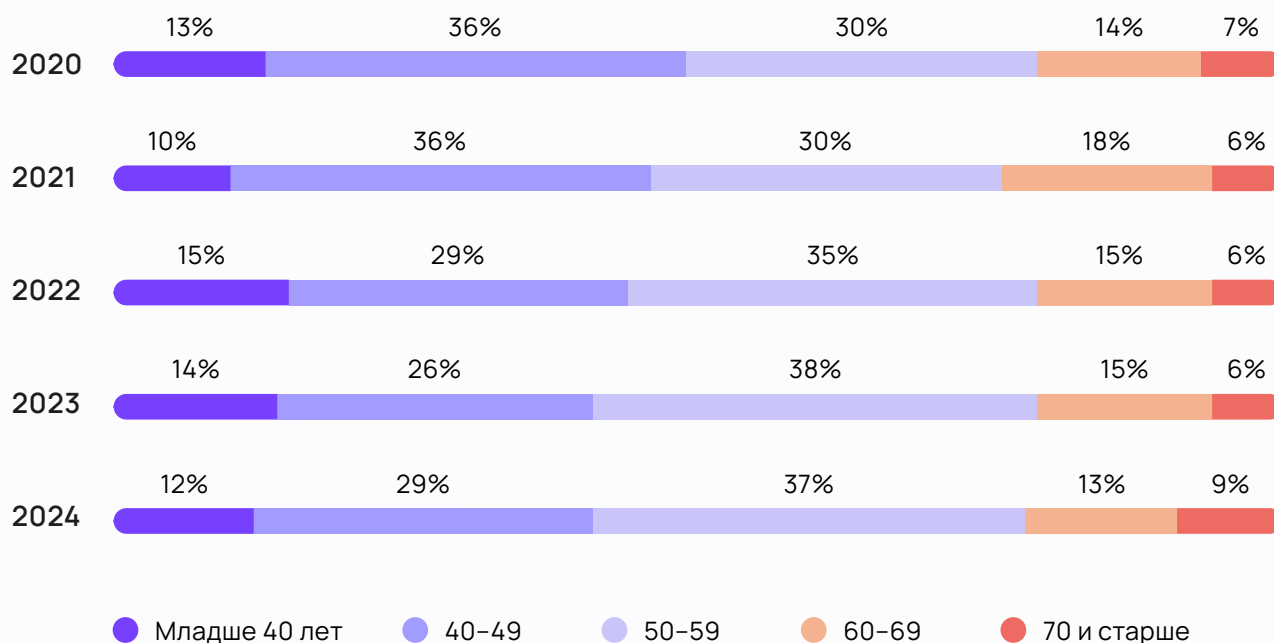
Алла Салтыкова,

сопредседатель Комитета НАКД по аудиту и рискам, независимый директор,
председатель Комитета по аудиту

Возраст членов советов директоров

За последние пять лет в российских публичных компаниях наблюдается умеренный рост доли членов совета директоров в возрасте 50–59 лет (с 30% до 37%) при сокращении доли группы 40–49 лет (с 36% до 29%). Такая динамика связана как с естественным переходом представителей среднего возраста в более старшую категорию, так и с изменением управленческих приоритетов компании.

Возрастная структура советов директоров %



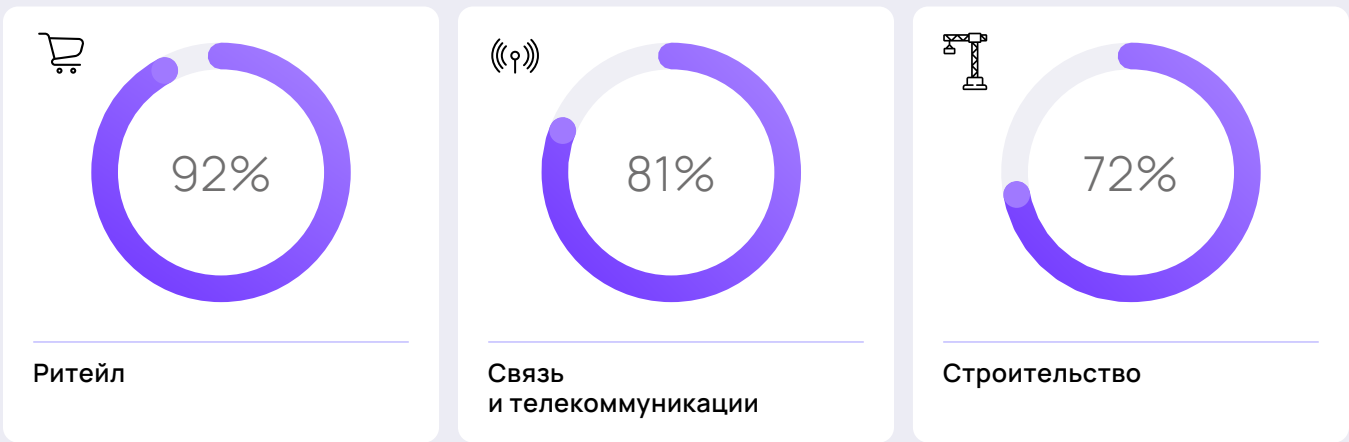
Источник: итоги сравнительного анализа.

Срок пребывания членов советов директоров в должности

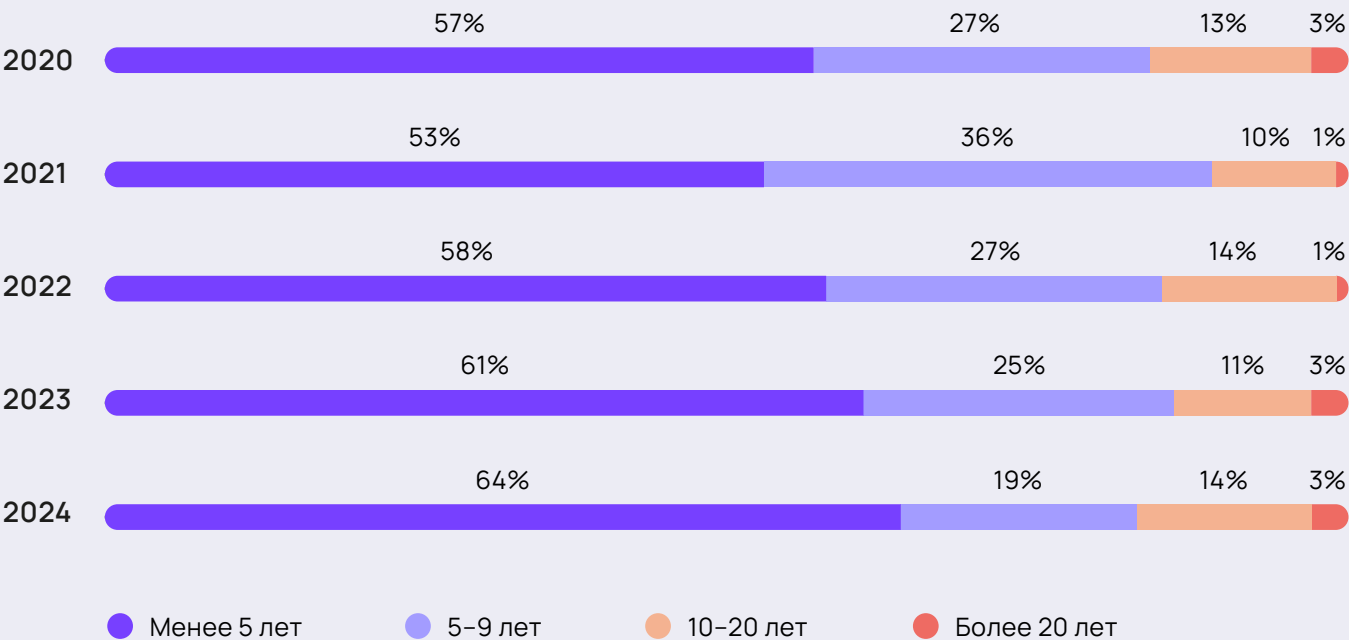
< 5 лет

С 2020 по 2024 год в структуре советов директоров российских публичных компаний преобладали члены с опытом работы в компании менее пяти лет (в среднем 59%), что указывает на систематическое обновление состава СД и привлечение новых специалистов. Этому фактору также способствовал выход новых эмитентов на Московскую биржу и формирование советов директоров в структуре управления компаний.

Отрасли с наибольшей долей членов СД, занимающих позицию в компании менее пяти лет, 2024 год %



Срок пребывания членов СД на занимаемой должности %

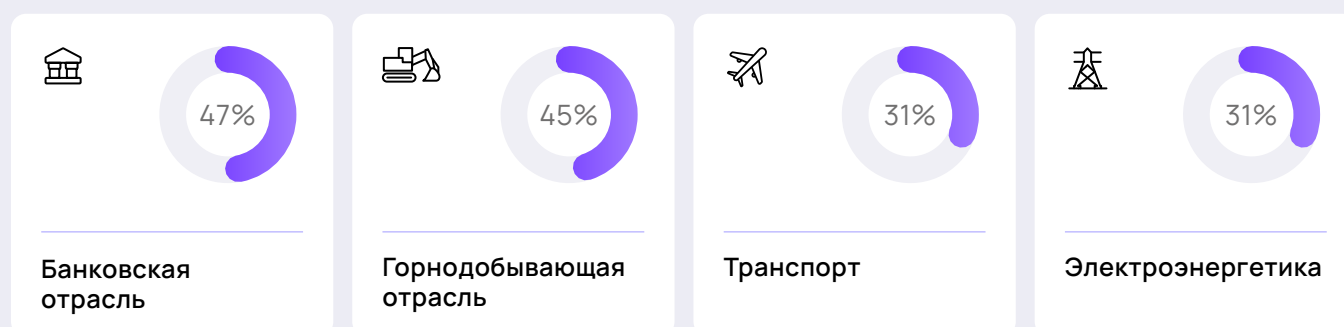


Источник: итоги сравнительного анализа.

5–9 лет

Категория директоров со сроком пребывания на занимаемой должности **5–9 лет** распределена в выборке более равномерно и занимает в среднем **около четверти состава советов**. Этот показатель говорит о том, что компании сохраняют стабильное «ядро совета директоров» при умеренном его обновлении.

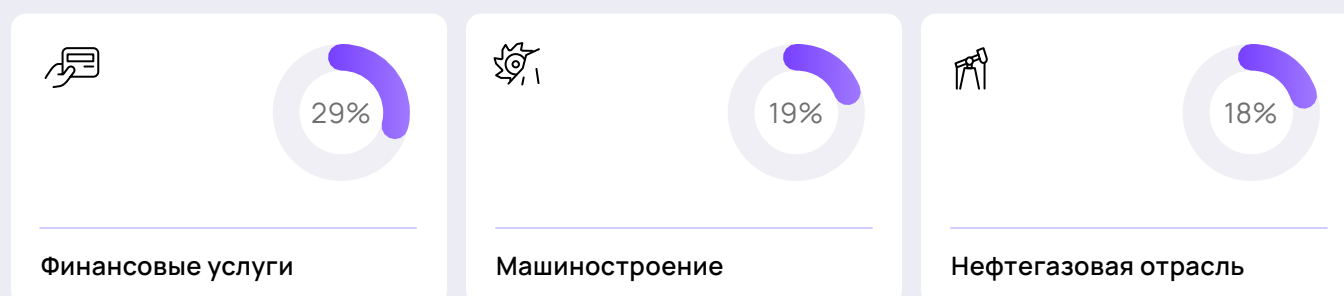
Отрасли с наибольшей долей членов СД, занимающих позицию в компании на протяжении 5–9 лет, 2024 год %



10–20 лет

Доля директоров с длительным сроком пребывания в должности (**10–20 лет**) **остается относительно небольшой – в среднем 13%**. Более высокие значения показывают финансовые услуги, банковская отрасль и машиностроение. Это связано с отраслевой спецификой рассматриваемых компаний, высокой значимостью отраслевых компетенций и стратегической преемственностью.

Отрасли с наибольшей долей членов СД, занимающих позицию в компании на протяжении 10–20 лет, 2024 год %



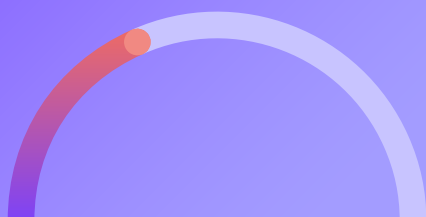
>20 лет

Практика пребывания директоров в должности **более 20 лет** встречается реже – **в среднем у 3% российских публичных компаний**, с наибольшей концентрацией в химической и нефтегазовой отраслях (12% и 10% соответственно). Эти показатели соответствуют международной практике, предусматривающей регулярную ротацию членов совета для обеспечения независимости и эффективности управления.

Уровень независимости советов директоров

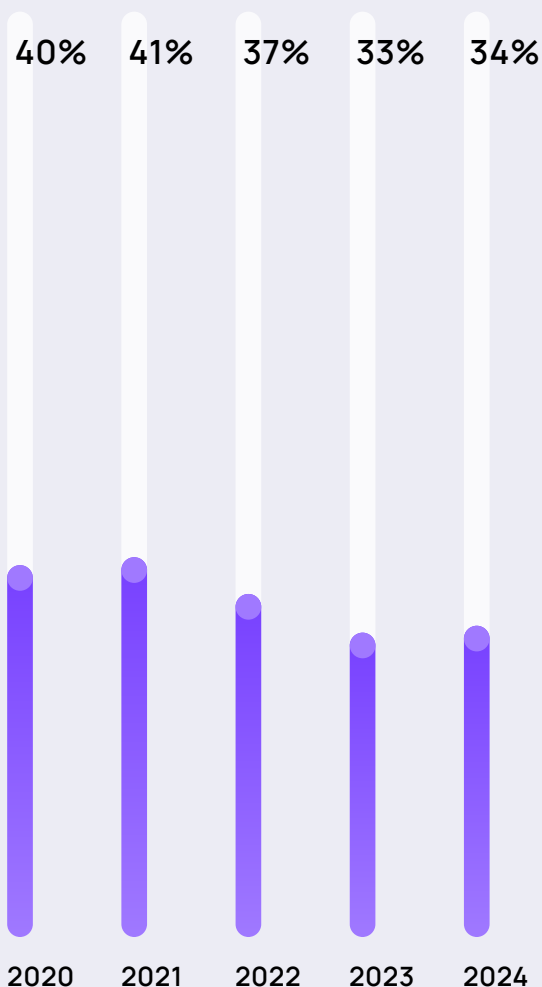
37%

средний уровень независимости СД
российских публичных компаний
за последние пять лет



Несмотря на **общее снижение уровня независимости** советов директоров с 2020 по 2024 год (**с 40% до 34%**), многие компании стремились сохранить достаточный уровень независимости СД, чтобы соответствовать требованиям к независимости, изложенным в пункте 2.4.3 Кодекса корпоративного управления Банка России¹, а также в требованиях Московской биржи к корпоративному управлению эмитентов².

Уровень независимости советов директоров %



Пик независимости СД (41%) пришелся на **конец 2021 года**.

В 2022 году, несмотря на достаточный уровень независимости в целом, произошли сильные изменения в структуре советов директоров. Компании покинуло большинство иностранных директоров, которые являлись независимыми.

В 2023 году средний уровень независимости упал **до 33% – минимальное значение за последние пять лет**.

По итогам 2024 года наблюдается небольшой рост независимости СД – до 34%. Это говорит о том, что большинство компаний продолжают придерживаться рекомендации Кодекса корпоративного управления Банка России и требования Московской биржи.

Несмотря на общее падение уровня независимости, отдельные отрасли сумели сохранить высокий уровень независимости своих советов директоров по итогам 2024 года.

Источник: итоги сравнительного анализа.

- ¹ О Кодексе корпоративного управления – Центральный банк Российской Федерации (Банк России).
- ² Требования к корпоративному управлению эмитента, соблюдение которых является условием включения акций в Первый и Второй уровень – Московская биржа.

Уровень независимости СД в 2024 году в разбивке по отраслям

Топ-5

отраслей по уровню независимости СД по итогам 2024 года



49%

Металлургия



42%

Здравоохранение
и фармацевтика



40%

Электроэнергетика



40%

Информационные
технологии



38%

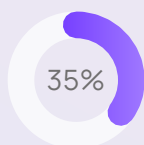
Химическая
промышленность



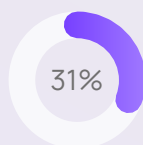
Финансовые
услуги



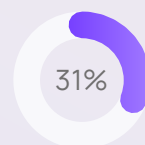
Банковская
отрасль



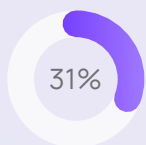
Связь и теле-
коммуникации



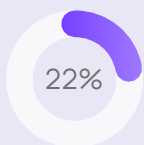
Нефтегазовая
отрасль



Строительство



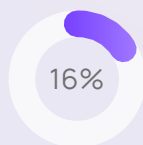
Ритейл



Горнодобывающая
отрасль



Машиностроение



Транспорт

Источник: итоги сравнительного анализа.

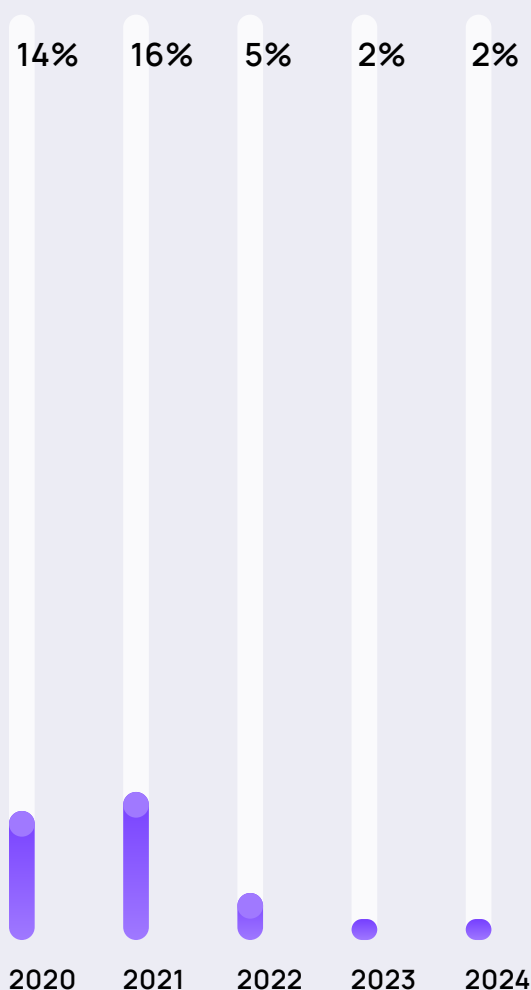
Присутствие иностранных директоров

8% —

средняя доля иностранных директоров в составах СД за последние пять лет

Присутствие иностранных директоров в составах СД традиционно рассматривается как **показатель зрелости и открытости компании**, так как они способны принести дополнительное разнообразие взглядов, профессиональную экспертизу и управленческий опыт. Их участие способствует расширению стратегического видения совета и повышает уровень доверия со стороны инвесторов, что особенно важно для компаний, ориентированных на международную интеграцию и привлечение зарубежных инвестиций.

Динамика доли иностранных директоров %



Несмотря на текущую **тенденцию к снижению доли иностранных директоров в российских компаниях в семь раз за последние пять лет (с 14% до 2%)**, их присутствие остается важным фактором в обеспечении многообразия и качества корпоративного управления.

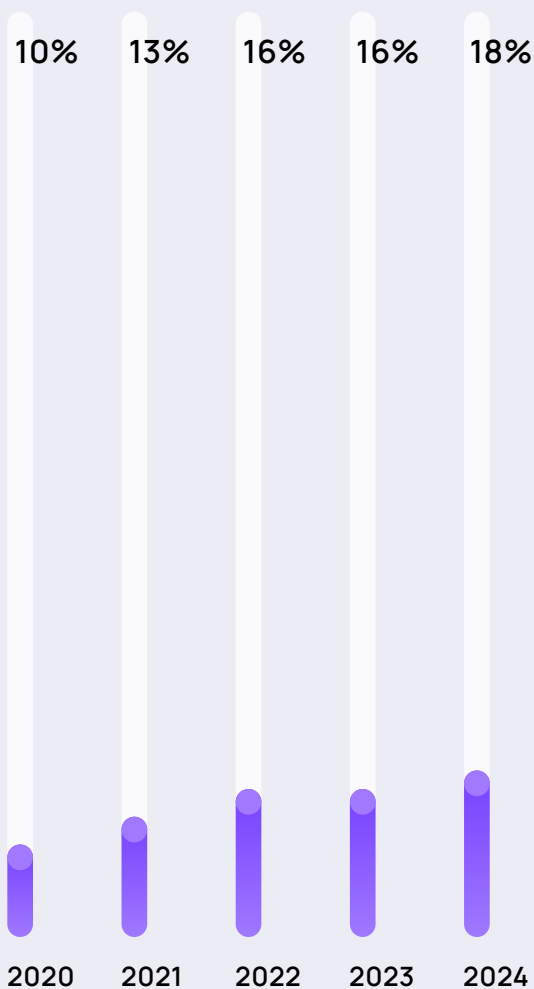
Несмотря на геополитическую напряженность и санкционные ограничения, затрудняющие участие иностранных граждан в управлении, **металлургические компании сохраняют высокий уровень присутствия иностранных директоров в составе СД – 17% в среднем на конец 2024 года.**

Гендерный баланс

14% –

средняя доля женщин в советах директоров за последние пять лет

Динамика гендерного баланса советов директоров %



Последние пять лет наблюдается **устойчивая тенденция к увеличению доли женщин** в составах советов директоров российских публичных компаний – **с 10% до 18%**. В условиях высокого уровня занятости женщин в России и нехватки квалифицированных управленческих кадров женщины составляют огромный кадровый резерв, и внимание к ним со стороны работодателя растет¹.

Топ-5 отраслей по доле женщин в советах директоров по итогам 2024 года %



Транспорт

28%



Финансовые услуги

24%



Металлургия

23%



Связь и телекоммуникации

22%



Химическая промышленность

20%

Источник: итоги сравнительного анализа.

¹ В российских компаниях становится больше женщин-руководителей – RG.RU Специальный проект.

Независимость комитетов советов директоров

Комитет по аудиту – один из ключевых элементов эффективной системы корпоративного управления. Наличие комитета по аудиту и его независимость указаны в принципах и рекомендациях Кодекса корпоративного управления Банка России (п. 2.8.1)¹, а также в требованиях Московской биржи к корпоративному управлению эмитентов².

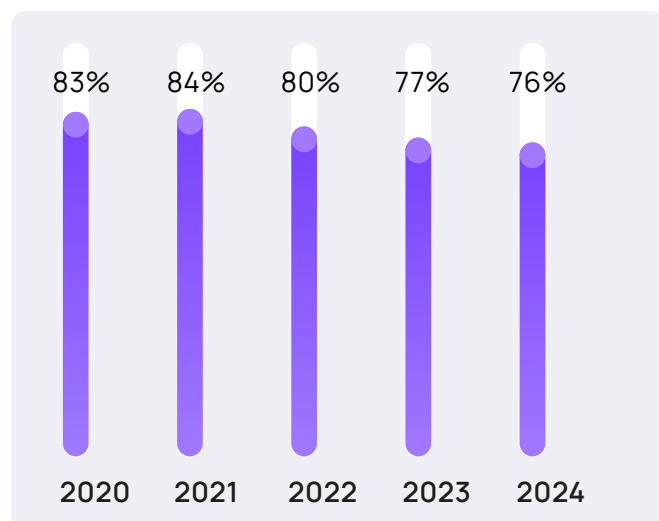
Комитеты по кадрам (номинациям) и вознаграждениям³ также играют существенную роль в формировании эффективной модели корпоративного управления в компаниях. Требования к уровню их независимости отражены в Кодексе корпоративного управления Банка России и требованиях Московской биржи к корпоративному управлению эмитентов.

80% -

средний уровень независимости комитета по аудиту за последние пять лет

Несмотря на **отрицательную динамику уровня независимости комитета по аудиту с 2020 по 2024 год (с 83% до 76%)**, в состав комитетов по аудиту большинства компаний продолжает входить как минимум 2/3 независимых директоров, что соответствует требованиям Московской биржи.

Уровень независимости комитета по аудиту %



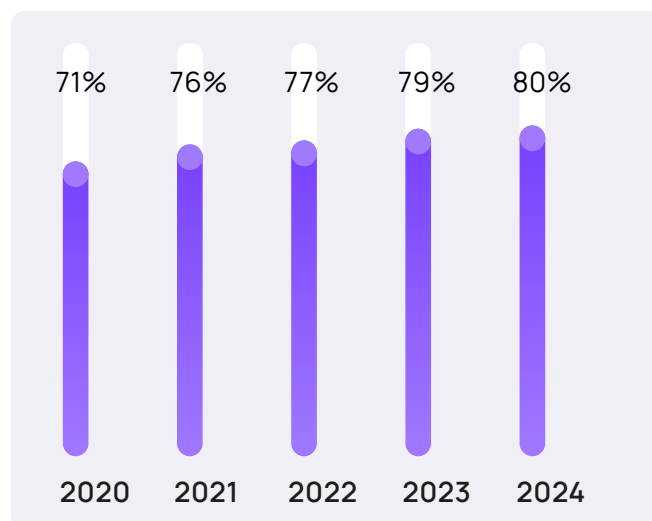
Источник: итоги сравнительного анализа.

77% -

средний уровень независимости комитетов по кадрам (номинациям) и вознаграждениям за последние пять лет

С 2020 по 2024 год наблюдается **устойчивый рост независимости комитетов по кадрам (номинациям) и вознаграждениям (с 71% до 80%)**. В состав комитетов большинства компаний продолжает входить как минимум 2/3 независимых директоров, что соответствует требованиям Московской биржи.

Уровень независимости комитетов по кадрам (номинациям) и вознаграждениям %



Источник: итоги сравнительного анализа.

1 О Кодексе корпоративного управления – Центральный банк Российской Федерации (Банк России).

2 Требования к корпоративному управлению эмитента, соблюдение которых является условием включения акций в Первый и Второй уровень – Московская биржа.

3 В анализируемой выборке компаний данные комитеты были либо объединены в состав одного комитета по кадрам и вознаграждениям, либо представлены как отдельные комитеты.

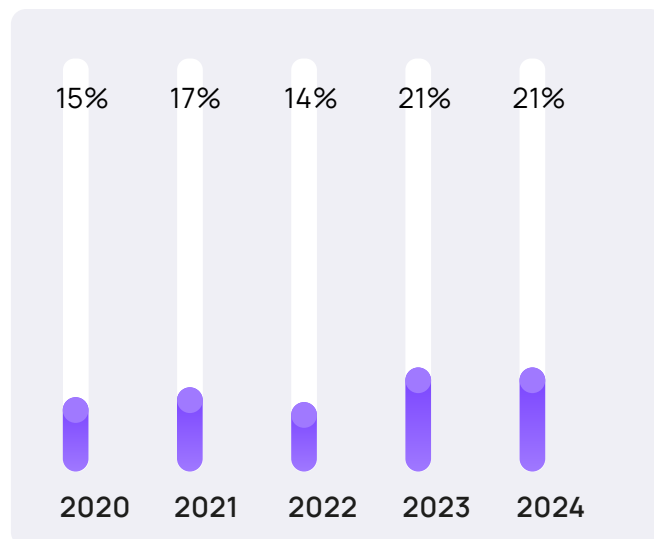
Комитет по устойчивому развитию

Комитет по устойчивому развитию – сравнительно новая структура в корпоративном управлении российских публичных компаний. В отличие от комитетов по аудиту, кадрам и вознаграждениям его создание не является обязательным. Тем не менее наличие такого комитета в составе органов управления компании свидетельствует о высоком приоритете ESG-повестки и стратегической значимости устойчивого развития для эмитента.

В целом **уровень представленности комитета по устойчивому развитию** в структуре корпоративного управления российских публичных компаний незначительно увеличился (с 15% до 21%).

По итогам 2024 года примерно **в каждой пятой российской публичной компании (21%) действовал комитет по устойчивому развитию**.

Уровень представленности комитета по устойчивому развитию %

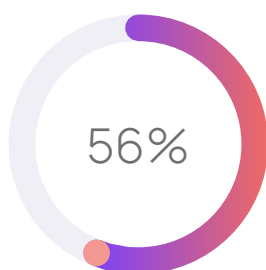


Источник: итоги сравнительного анализа.

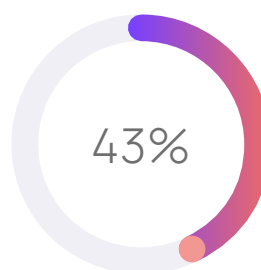
Представленность комитета по устойчивому развитию в разбивке по отраслям на конец 2024 года %

Топ-3

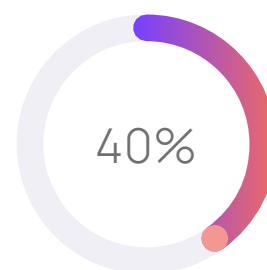
отрасли по уровню интеграции комитета по устойчивому развитию в структуру корпоративного управления на конец 2024 года



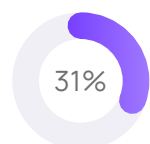
Банковская
отрасль



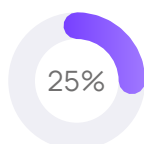
Химическая
промышленность



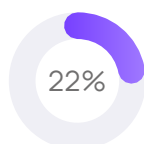
Электро-
энергетика



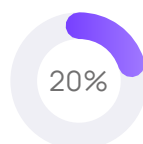
Нефтегазовая
отрасль



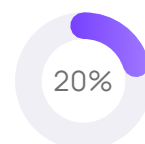
Связь и теле-
коммуникации



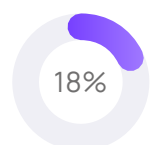
Горнодобывающая
отрасль



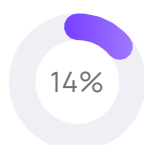
Информационные
технологии



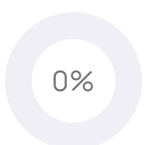
Металлургия



Финансовые услуги



Строительство



Ритейл
Машиностроение
Транспорт
Здравоохранение и фармацевтика

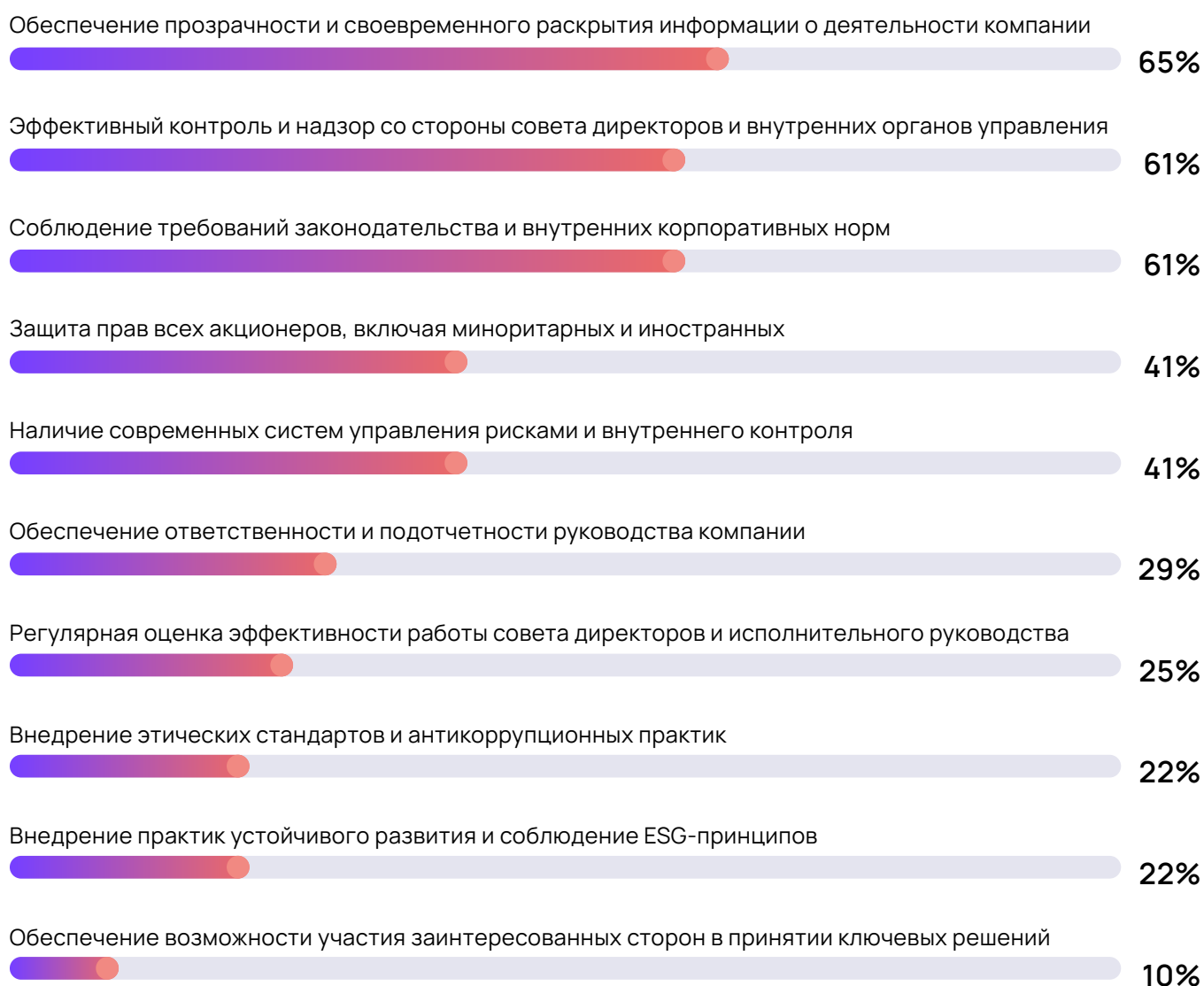
Источник: итоги сравнительного анализа.

Требования и ожидания заинтересованных сторон

Согласно результатам опроса членов советов директоров, корпоративных секретарей и внутренних аудиторов, **обеспечение прозрачности и своевременного раскрытия информации о деятельности компании является наиболее важным и актуальным требованием** заинтересованных сторон в отношении российских публичных компаний (65%).

Не менее важными являются **эффективный контроль и надзор со стороны совета директоров и внутренних органов управления (61%)**, а также **соблюдение требований законодательства и внутренних корпоративных норм (61%)**.

Требования заинтересованных сторон к корпоративному управлению компаний %



Источник: опрос Kept, 2025 г. Респонденты могли выбрать несколько вариантов при ответе на вопрос.

59% корпоративных секретарей также отмечают, что наличие современных систем управления рисками и внутреннего контроля является одним из требований, которое предъявляют заинтересованные стороны. Такие требования могут быть связаны с повышением макроэкономических рисков, что подчеркивает необходимость усилить механизмы контроля и управления в условиях нестабильной внешней среды.

Требование к информационной прозрачности остается одним из приоритетных запросов заинтересованных сторон:



Публичная информация играет важную роль в процессе принятия решений, особенно в контексте инвестиционной деятельности. Высокий уровень прозрачности позволяет инвесторам и другим заинтересованным сторонам лучше понимать стратегические направления компании, оценивать риски и принимать обоснованные решения. Это в свою очередь способствует привлечению капитала и укреплению позиций компании на рынке.



Информационная открытость компании поддерживает формирование доверительных отношений с заинтересованными сторонами, укрепляет репутацию эмитента и способствует выстраиванию более продуктивного взаимодействия с регулирующими органами.

Из-за возможных санкционных рисков российские компании в ряде случаев вынуждены частично или полностью закрыть корпоративную информацию о своей деятельности. **В условиях ограничения доступа к информации заинтересованные стороны теряют возможность своевременно получать актуальные данные, что затрудняет процесс принятия решений.** Эти меры усиливают потребность в повышении уровня информационной прозрачности, чтобы восстановить доверие и обеспечить стабильное функционирование корпоративного управления.

22% респондентов отмечают интерес заинтересованных сторон к внедрению практик устойчивого развития и соблюдению компанией ESG-принципов.

Интерес стейкхолдеров к системе управления устойчивым развитием в компаниях подкрепляется развитием национальной ESG-повестки:

- установлено требование Московской биржи к компаниям Первого и Второго уровней листинга по раскрытию нефинансовой информации;
- разработаны рекомендации Банка России и Министерства экономического развития Российской Федерации по подготовке нефинансовой отчетности и раскрытию информации в области устойчивого развития.

Роль корпоративного секретаря

Ключевая роль корпоративного секретаря заключается в постоянном мониторинге изменений в правовой сфере, своевременном анализе их влияния на деятельность компании и оперативной адаптации внутренних процессов и документов, чтобы обеспечить соответствие нормативным требованиям.



Корпоративный секретарь должен проявлять высокую степень профессионализма, активно участвовать в формировании стратегии корпоративного управления, внедрять инновации в соответствии с регуляторными изменениями и минимизировать риски, связанные с несоответствием законодательным нормам.

Функции корпоративного секретаря в компаниях %



Источник: опрос Kert, 2025 г. Респонденты могли выбрать несколько вариантов при ответе на вопрос.

Согласно результатам опроса, **все корпоративные секретари отметили в качестве своих функций подготовку и сопровождение оформления корпоративных документов, ведение протоколов заседаний**. Кроме того, абсолютное большинство корпоративных секретарей отнесли к своей роли:

- организацию и координацию работы совета директоров и общих собраний акционеров;
- обеспечение соблюдения корпоративных процедур и требований законодательства;
- контроль за исполнением решений совета директоров и собраний акционеров;
- обеспечение взаимодействия между акционерами, советом директоров и менеджментом;
- организацию раскрытия информации и взаимодействия с регуляторами и инвесторами;
- консультирование членов совета директоров и акционеров по вопросам корпоративного управления и права.

В условиях трансформации российской экономики и динамических изменений в правовой среде значимость функции корпоративного секретаря становится особенно актуальной. **77% корпоративных секретарей, участвовавших в опросе, отметили необходимость адаптации к санкционному давлению и изменению экономической ситуации** как ключевой вызов в корпоративном управлении, с которым сталкивались их компании после 2022 года. Санкционный режим, в котором находятся многие компании, требует от корпоративных секретарей внимательного отслеживания происходящих изменений, оперативной корректировки внутренних процессов и документов, чтобы минимизировать риски и негативные последствия для бизнеса.

Кроме того, **на фоне санкционных ограничений тема раскрытия информации становится особенно чувствительной и требует повышенного внимания со стороны корпоративных секретарей**, поскольку является одной из ключевых функций их деятельности.

64% корпоративных секретарей

отметили, что их компании столкнулись с проблемой снижения прозрачности и ограничения раскрытия корпоративной информации.

75% корпоративных секретарей

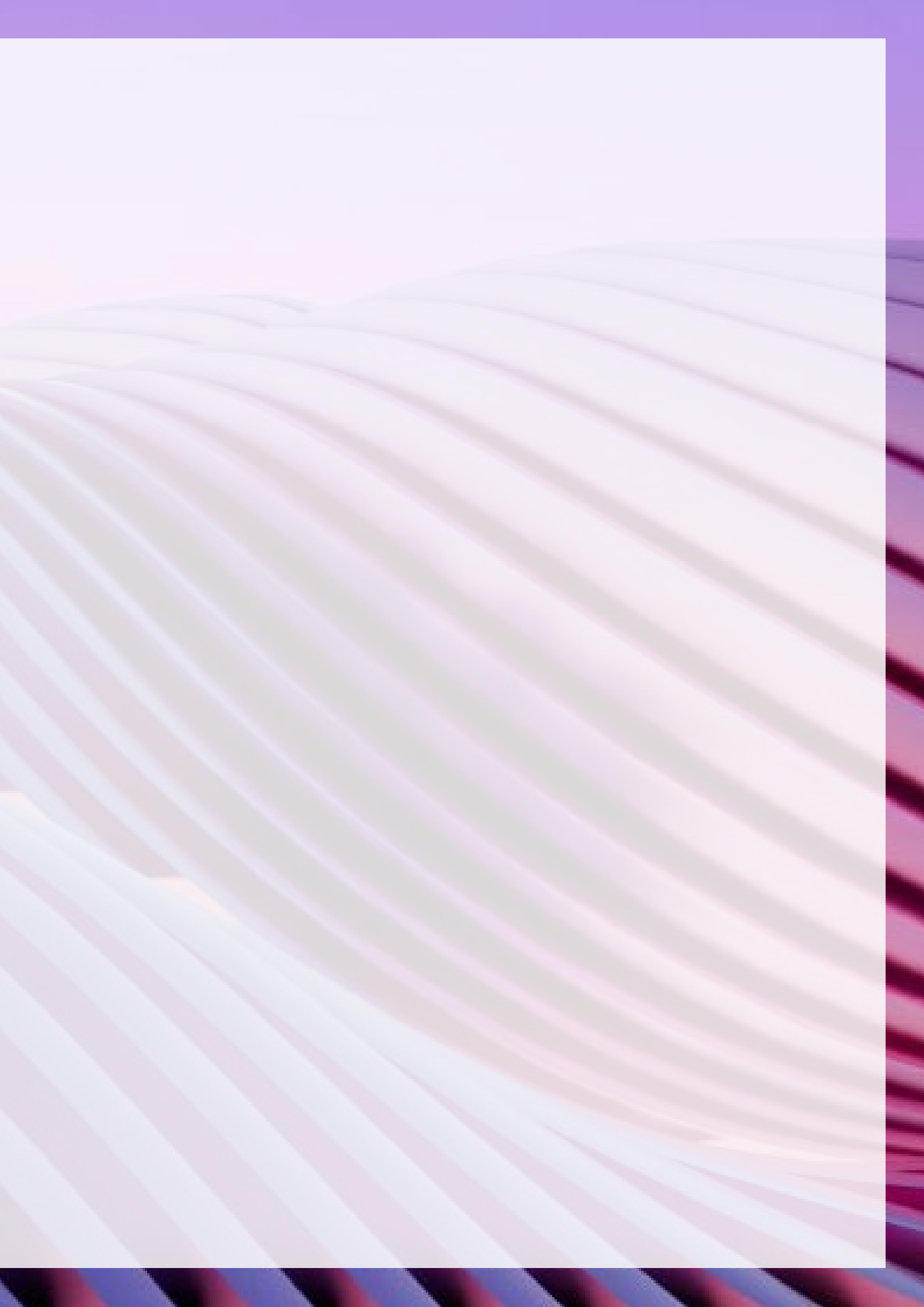
подчеркнули, что заинтересованные стороны продолжают требовать от компаний прозрачности и своевременного предоставления информации о своей деятельности.



Современные реалии российской экономики требуют от корпоративных секретарей адаптировать систему корпоративного управления внутри компании, соблюдая разумный баланс между интересами компании, ее акционеров и инвесторов.

Практики и стандарты корпоративного управления: национальный и международный контекст

▾	Анализ российских требований и рекомендаций в области корпоративного управления	38
▾	Национальные рейтинги и индексы корпоративного управления	43
▾	Требования ESG-рейтингов в области корпоративного управления	44
▾	Анализ трендов и ключевых требований к корпоративному управлению в зарубежных странах	46
▾	Инструменты взаимодействия с советом директоров: избранные практики	53



Практики и стандарты корпоративного управления: национальный и международный контекст

Анализ российских требований и рекомендаций в области корпоративного управления

Источники регулирования корпоративного управления в России:

- ▾ Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (ред. от 31.07.2025);
- ▾ Кодекс корпоративного управления Банка России;
- ▾ Правила листинга Московской биржи.

Для компаний с государственным участием разработаны рекомендации Федерального агентства по управлению государственным имуществом (Росимущество), например по организации работы совета директоров в акционерном обществе.

В Федеральном законе «Об акционерных обществах» заложены основы регулирования корпоративного управления. В рамках этого закона установлены требования к следующим процедурам и процессам:

- формирование и определение полномочий совета директоров;
- организация комитетов в публичных акционерных обществах, в частности комитета по аудиту;

- создание и функционирование систем управления рисками и внутреннего контроля, а с 2020 года – обязательное проведение внутреннего аудита;
- утверждение внутренней политики по управлению рисками, внутреннему контролю и аудиту, а также назначение лиц, ответственных за внутренний аудит;
- обеспечение прозрачности, отчетности и эффективности деятельности общества, а также защиты интересов акционеров и инвесторов.

Важной вехой в развитии корпоративного управления в России стало утверждение в 2014 году **Кодекса корпоративного управления Банка России**. Положения Кодекса носят рекомендательный характер для публичных акционерных обществ. Документ содержит описание комплексного подхода к созданию системы корпоративного управления. В Кодексе, помимо прочего, закреплены требования к составу совета директоров и его комитетов, подход к организации работы органов управления и их ключевой функционал.

В дополнение к Кодексу корпоративного управления разработаны **информационные письма Банка России** с детализацией отдельных практик корпоративного управления, в том числе:

- Информационное письмо о рекомендациях по организации и проведению самооценки эффективности совета директоров в публичных акционерных обществах;
- Информационное письмо о рекомендациях по формированию и обеспечению преемственности совета директоров;
- Информационное письмо о рекомендациях по организации управления рисками, внутреннего контроля, внутреннего аудита, работы комитета совета директоров по аудиту в публичных акционерных обществах.

Правила листинга Московской биржи являются обязательными для компаний, которые планируют публичное размещение ценных бумаг или чьи бумаги уже входят в котировальные списки Московской биржи. В части корпоративного управления требования разработаны для Первого и Второго уровней листинга.

Сравнение требований нормативных документов к составу совета директоров публичных акционерных обществ и его комитетов

Федеральный закон «Об акционерных обществах»	Кодекс корпоративного управления Банка России	Правила листинга Московской биржи (Первый уровень)
Количественный состав		
Не менее пяти человек	–	–
Если акционеров ¹ более 1 тыс. – не менее семи человек		
Если акционеров ¹ более 10 тыс. – не менее девяти человек		
Уровень независимости		
–	Не менее 1/3 избранного состава совета директоров	Не менее 1/5 состава совета директоров и не менее трех человек
Наличие исполнительных директоров		
Не более 1/4 избранного состава совета директоров	–	–
Наличие комитета по аудиту		
+	100% – независимые директора	100% или большинство – независимые директора
Наличие комитета по вознаграждениям		
–	100% – независимые директора	100% или большинство – независимые директора
Наличие комитета по кадрам		
–	Большинство – независимые директора	Большинство – независимые директора

¹ Владельцев голосующих акций.

Помимо традиционных вопросов, постепенно **в систему корпоративного управления интегрируется повестка устойчивого развития**. Банк России выпустил ряд информационных писем, содержащих рекомендации для публичных компаний по разработке стратегии в области устойчивого развития, учету ESG-факторов в корпоративном управлении и раскрытию нефинансовой информации:

- Информационное письмо о рекомендациях публичным акционерным обществам и эмитентам эмиссионных ценных бумаг по разработке стратегии устойчивого развития и стратегии климатического перехода;
- Информационное письмо о рекомендациях по раскрытию финансовыми организациями информации в области устойчивого развития;
- Информационное письмо о рекомендациях по предоставлению (раскрытию) финансовыми организациями информации клиентам о финансовых продуктах устойчивого развития;
- Информационное письмо о рекомендациях по учету финансовыми организациями ESG-факторов, а также вопросов устойчивого развития при организации корпоративного управления;
- Информационное письмо о рекомендациях по учету советом директоров публичного акционерного общества ESG-факторов, а также вопросов устойчивого развития;
- Информационное письмо о рекомендациях по раскрытию публичными акционерными обществами нефинансовой информации, связанной с деятельностью таких обществ;
- Информационное письмо об учете климатических рисков в деятельности отдельных участников финансового рынка.



Расширяются полномочия совета директоров, который теперь должен определять ключевые цели и задачи устойчивого развития для включения в общекорпоративную стратегию компании, обеспечивать проведение анализа управленческих практик с точки зрения надлежащего учета ESG-факторов, а в ходе заседаний – уделять достаточно внимания обсуждению ESG-вопросов.



Меняется устоявшееся представление об организации работы комитетов при совете директоров. В целях качественной проработки вопросов устойчивого развития и более глубокого вовлечения членов совета директоров в повестку компаниям необходимо создавать специализированный комитет или расширять функционал действующих комитетов.

2022 – настоящее время: послабление требований на фоне санкций и необходимость трансформации

С начала 2022 года процесс развития корпоративного управления в России был затруднен на фоне осложнения геополитической ситуации и внедрения зарубежными странами санкционных ограничений в отношении российских компаний. **Ключевой задачей этого периода стала оперативная защита российского бизнеса.**

- ✓ Одним из важных этапов стало введение в 2022 году правительственных мер, позволяющих российским публичным компаниям ограничивать раскрытие определенной информации, если ее публикация может привести к административным или санкционным рискам. **В соответствии с Постановлением Правительства РФ от 12.03.2022 № 351¹** эмитенты ценных бумаг имели право полностью или частично не раскрывать любую информацию о своей деятельности, включая промежуточную и годовую финансовую отчетность и отчетность по МСФО. Это давало компаниям возможность избежать раскрытия данных вплоть до 1 июля 2023 года.
- ✓ В 2023 году вышло **Постановление Правительства РФ от 04.07.2023 № 1102²**, которое смягчило режим полной секретности. На текущий момент Постановление регулирует раскрытие и предоставление информации эмитентами, но уже не предусматривает полного закрытия данных. Теперь компании могут использовать выборочный подход к раскрытию информации, опираясь на оценку рисков введения санкционных мер со стороны иностранных государств.

В 2022 году российский бизнес **столкнулся с трудностями в соблюдении требований к независимости советов директоров после ухода иностранных директоров из состава СД отечественных компаний**, поскольку, как правило, именно они составляли основную часть независимых членов совета. В связи с этим был предпринят ряд шагов:

- Банк России принял решение³ об установлении моратория на снижение уровня листинга ценных бумаг организаторами торговли в случае несоблюдения эмитентами требований к количеству независимых директоров.
- Банк России рекомендовал таким компаниям принять все необходимые меры для обеспечения в составе совета директоров достаточного числа независимых членов.

В настоящее время развитие корпоративного управления в стране продолжается, однако вместо активного пересмотра национальных стандартов и внедрения новых практик вносятся точечные корректировки, направленные на поддержку российских компаний в условиях неопределенности. Тем не менее в широком смысле **система корпоративного управления в России остается стагнирующей.**

В 2025 году Кодексу корпоративного управления Банка России исполняется 11 лет. **С момента утверждения Кодекса в 2014 году в него не вносились коррективы, несмотря на значительные изменения на российском рынке и в международной повестке.**

В результате рекомендуемые практики начинают отставать от реальных условий и снижать значимость национальных стандартов в формировании системы корпоративного управления.

1 [Постановление Правительства Российской Федерации от 12.03.2022 № 351 – Правительство России.](#)

2 [Правительство уточнило порядок раскрытия информации компаниями-эмитентами – Правительство России.](#)

3 [Решение Совета директоров Банка России об установлении временных требований к деятельности организаторов торговли – Банк России.](#)

Инициатива Банка России по оптимизации отчетности эмитентов

Годовой отчет – ключевой инструмент взаимодействия компании с акционерами и инвесторами.

Эмитенты часто формально относятся к подготовке годового отчета в отсутствие четких требований к его содержанию и структуре, включая разделы о корпоративном управлении.

Компании, планирующие выход на IPO¹, сталкиваются с проблемой отсутствия ясной навигации в подготовке отчетности.

На фоне отсутствия четких требований к раскрытию инвесторы недополучают необходимую информацию и не могут быть уверены в качестве ее раскрытия.

Инициатива Банка России по оптимизации форм раскрытия периодической информации публичных акционерных обществ – одна из ответных мер на современные вызовы. В июле 2025 года был опубликован доклад для общественных консультаций, в котором Банк России представил свои предложения по повышению эффективности корпоративной отчетности².

Ключевые положения инициативы

Стандартизация годового отчета

с включением в него обязательной части, посвященной системному раскрытию информации о корпоративном управлении.

Устранение временного разрыва между публикацией консолидированной финансовой отчетности и отчета эмитента,

чтобы повысить актуальность и экономическую ценность раскрываемых данных.

Гармонизация содержания годового отчета и отчета эмитента, чтобы исключить дублирование информации и обеспечить своевременное раскрытие.

Независимое заверение раздела о корпоративном управлении, чтобы повысить уверенность инвесторов в надежности корпоративных практик компании.

Также в настоящее время Банк России рассматривает вопрос об обновлении Кодекса корпоративного управления³.



Курс на широкую трансформацию регуляторной среды становится закономерным шагом в дальнейшем развитии системы корпоративного управления в России.

1 IPO (Initial Public Offering) – первичное публичное размещение акций компании на фондовой бирже.

2 «Об оптимизации форм раскрытия периодической информации». Доклад для общественных консультаций – Банк России.

3 Банк России задумался об обновлении Кодекса корпоративного управления – Интерфакс.

Национальные рейтинги и индексы корпоративного управления

Наиболее известным и авторитетным является **Национальный рейтинг корпоративного управления (НРКУ)** – индикатор качества корпоративного управления, разработанный и присваиваемый Российским институтом директоров (РИД) с 2004 года. НРКУ позволяет оценить уровень развития корпоративного управления и связанные с ним риски в разных компаниях, благодаря чему они могут совершенствовать практики управления и улучшать взаимоотношения с инвесторами. **Чем выше рейтинг НРКУ, тем ниже риски корпоративного управления в компании.**

Рейтинг присваивается российским компаниям по шкале от 1 до 10, где 10 – высший уровень, соответствующий лучшим мировым стандартам и полному выполнению требований российского законодательства и рекомендаций Кодекса корпоративного управления. Каждый класс рейтинга может сопровождаться знаками «+» или «++», если показатели компании выше среднего по классу или близки к следующему уровню.

По состоянию на конец сентября 2025 года **20 российских компаний имеют действующий НРКУ** (на уровне от 6++ до 8++).

Топ-5 компаний в Национальном рейтинге корпоративного управления¹

Компания	Уровень рейтинга
ПАО Сбербанк	8++
АК «АЛРОСА» (ПАО)	8+
Банк ВТБ (ПАО)	8+
ПАО АФК «Система»	8+
ПАО «РусГидро»	8

Расшифровка

Передовая практика корпоративного управления

Также важным инструментом для мониторинга и развития корпоративных практик в российских публичных компаниях выступает **Национальный индекс корпоративного управления²**. Его цель – развитие и продвижение лучших практик корпоративного управления, повышение прозрачности и укрепление доверия инвесторов и других заинтересованных сторон.

С 2019 года индекс стал официальным биржевым индикатором RUCGI на Московской бирже³.

Особенности индекса:

- ✓ база расчета индекса формируется из акций эмитентов, входящих в топ-20 рэнкинга корпоративного управления⁴;
- ✓ индекс позволяет компаниям сравнивать свою практику с лидерами, инвесторам – принимать решения на основе прозрачной информации, а экспертам – отслеживать тренды и зоны развития в российском корпоративном управлении.

¹ Результаты НРКУ – Российский институт директоров.

² Индексы Московской биржи – Московская биржа.

³ Национальный индекс корпоративного управления (RUCGI) – Московская Биржа.

⁴ Рэнкинг формируется по итогам ежегодной оценки российских компаний на предмет соблюдения принципов корпоративного управления компанией ООО «Топкомпетенс» при поддержке Московской биржи и Центра системных трансформаций экономического факультета МГУ им. Ломоносова.

Требования ESG-рейтингов в области корпоративного управления

Требования российских ESG-рейтингов в области корпоративного управления играют важную роль в оценке устойчивости компаний. При определении рейтинга уделяется особое внимание качеству и зрелости практик корпоративного управления.

Участие в ESG-рейтингах

Позволяет оценить уровень развития ESG-практик в компании и определить зоны для улучшений в целях повышения гибкости бизнеса в условиях меняющейся внешней среды.

Способствует привлечению более широкого круга инвесторов.

Служит эффективным инструментом повышения доверия со стороны инвесторов, акционеров и других заинтересованных сторон за счет высокого уровня прозрачности при раскрытии нефинансовой информации.

Позволяет привлекать дополнительное финансирование (зеленые кредиты) с привязкой к уровню ESG-оценки.

В России существуют специализированные рейтинговые агентства (RAEX, НРА, АК&М, «Эксперт РА», НКР, АКРА), которые разрабатывают свои методологии присвоения ESG-рейтингов с учетом специфики российского бизнеса и регуляторных условий.

→ Подробнее о методологиях присвоения ESG-рейтингов см. в [Приложении](#).

Ключевые требования российских ESG-рейтингов к корпоративному управлению

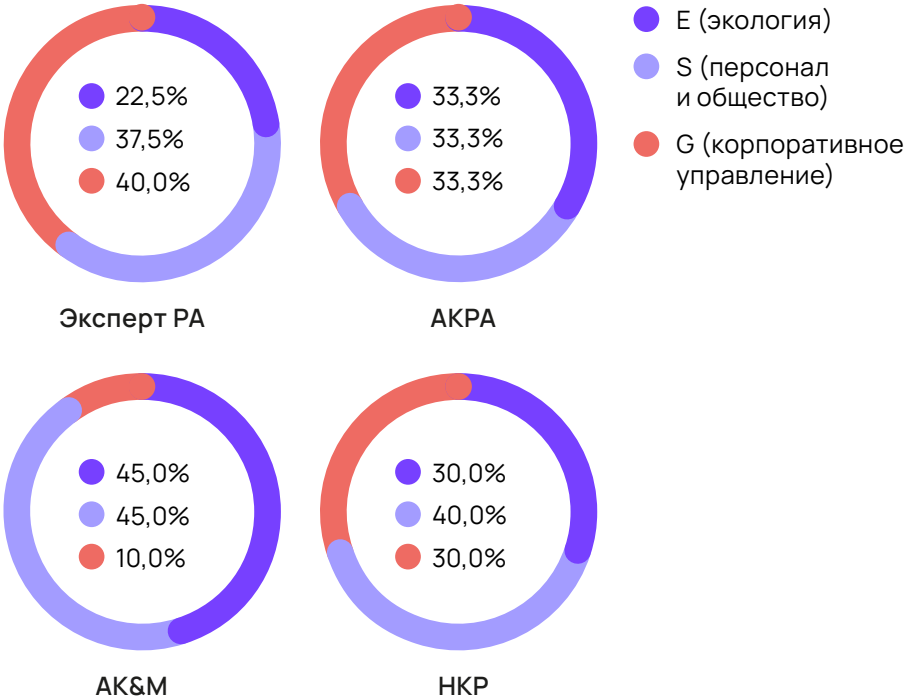
Требование	Обоснование
БЛОК → Структура и независимость совета директоров	
Наличие в совете директоров независимых и неисполнительных членов	Способствует снижению рисков конфликтов интересов и повышает качество управленческих решений
Разнообразие и сбалансированность состава совета директоров	Способствует более объективному и качественному принятию решений
Наличие комитетов по аудиту, кадрам и вознаграждениям, а также по вопросам устойчивого развития	Усиливает надежность системы управления
Наличие регламентированной системы выплаты вознаграждения членам совета директоров, а также политик по их вознаграждению	Снижает риски конфликта интересов и чрезмерного обогащения, а также демонстрирует ответственный подход к управлению
БЛОК → Прозрачность и раскрытие информации	
Регулярное предоставление отчетности (годовых отчетов, отчетов об устойчивом развитии и др.) в полном объеме в соответствии с принятыми стандартами	Обеспечивает прозрачность деятельности компании, укрепляет доверие инвесторов и свидетельствует об ответственности компании перед акционерами, регуляторами и обществом

Требование	Обоснование
БЛОК —————> Эффективное управление рисками	
Выстраивание системы управления рисками	Позволяет заранее выявлять и минимизировать риски в управлении компанией, соответствовать требованиям законодательства, укреплять репутацию компании и минимизировать возможные штрафы
Наличие регулярной отчетности по управлению рисками	Позволяет оценивать риски и системно управлять ими
Повышение ответственности исполнительных органов в части организации управления рисками и внутреннего контроля	Способствует более эффективному выявлению и предотвращению угроз, снижает вероятность ошибок и нарушений, повышает прозрачность процессов
БЛОК —————> Стратегическое развитие	
Наличие и реализация стратегических целей и планов, информирование о них в соответствующих документах	Демонстрирует стремление компании к системному развитию и нацеленность на продолжение деятельности в долгосрочной перспективе

28% –
средний вес G-блока
в ESG-рейтингах¹

Уровень корпоративного управления существенно влияет на общий ESG-рейтинг компании и является важным индикатором, который позволяет оценить, насколько прозрачно и системно устроены процессы управления в компании – от работы совета директоров до раскрытия информации и управления рисками.

Распределение весов по блокам
в ESG-рейтингах %



¹ Среднее среди методологий присвоения ESG-рейтингов «Эксперт РА», АКРА, АК&М и НКР. Для расчета весов по блокам для «Эксперт РА» и НКР были взяты средние значения по финансовым и иным компаниям.

Источник: итоги анализа.

Анализ трендов и ключевых требований к корпоративному управлению в зарубежных странах

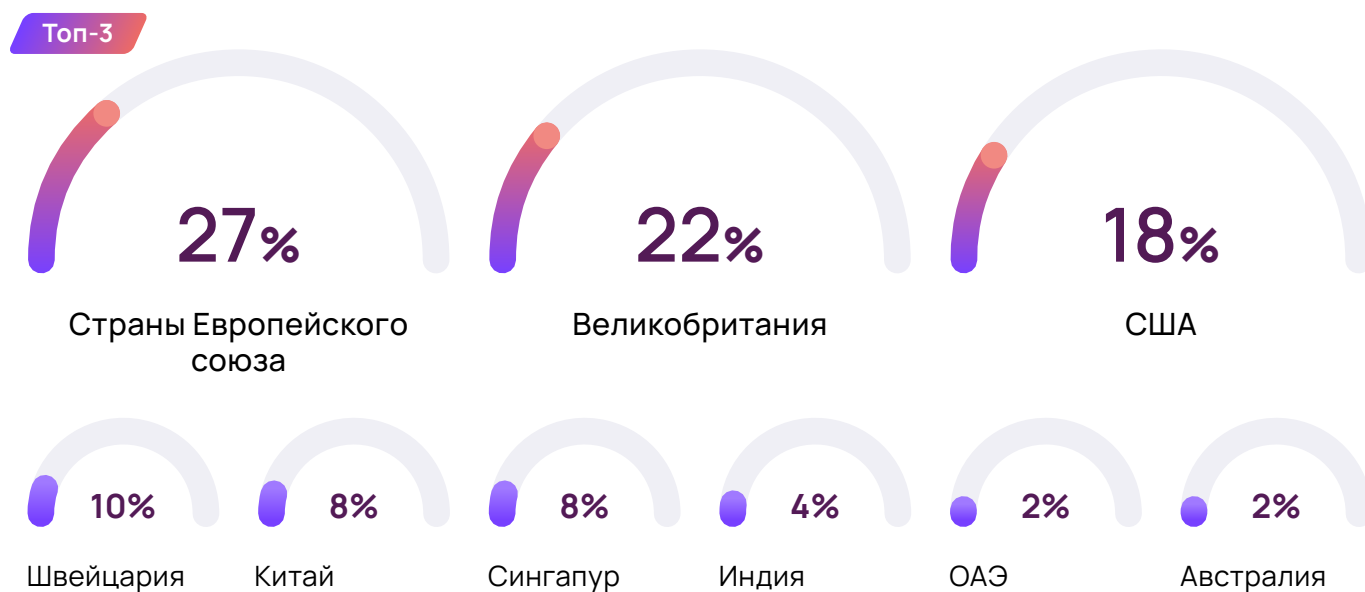
Несмотря на то, что 62% респондентов (представителей компаний) ориентируются исключительно на российские стандарты корпоративного управления, не используя международный опыт, **практики корпоративного управления зарубежных стран остаются важным ориентиром** как для развития бизнес-практик, так и для регуляторной среды.

Опрос показал, что:

- 27% компаний ориентируются на практики корпоративного управления стран Европейского союза;
- 22% – на требования Великобритании;
- 18% – на стандарты США.

Кроме того, в условиях переориентации российской экономики на Азиатско-Тихоокеанский регион **растет интерес к практикам корпоративного управления в Китае, Сингапуре, Индии и ОАЭ.**

Страны, на практики которых ориентируются российские компании %



Источник: опрос Kept, 2025 г. Респонденты могли выбрать несколько вариантов при ответе на вопрос.

В свою очередь, в **Кодексе корпоративного управления Банка России подчеркивается, что его положения основываются на международной практике**, включая принципы корпоративного управления Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), которая в 2023 году опубликовала обновленные Принципы корпоративного управления. Они служат основой для формирования национальных кодексов корпоративного управления.

Одним из ключевых изменений ОЭСР стало **усиление внимания к вопросам устойчивого развития**. Согласно Принципам ОЭСР, компании должны обеспечивать своевременное и полное раскрытие информации, а сведения, связанные с устойчивым развитием, финансовой отчетностью и другими аспектами корпоративной деятельности, должны быть взаимосвязаны.

Требования к корпоративному управлению в зарубежных странах

Великобритания

Вопросы корпоративного управления в Великобритании регулируются законодательством (Закон о компаниях, 2006 год), Кодексом корпоративного управления (обновлен в 2024 году), разработанным Советом по финансовой отчетности, а также Правилами листинга Лондонской биржи, которые опираются на положения Кодекса.

Требования Кодекса корпоративного управления распространяются на все компании, чьи ценные бумаги листингуются на Лондонской фондовой бирже в категории коммерческих компаний. Положения Кодекса необязательны к исполнению. Тем не менее для указанных компаний действует принцип «соблюдай или объясняй» (comply or explain): они должны либо информировать о соблюдении требований Кодекса, либо указывать причины их несоблюдения.

В Кодексе корпоративного управления Великобритании описаны наиболее эффективные методы формирования состава и организации работы совета директоров и его комитетов. Согласно Кодексу, к ключевым требованиям к составу совета директоров¹ относятся следующие:

- Не менее половины членов совета директоров, не включая председателя, должны быть неисполнительными независимыми директорами.
- Совет директоров должен создать комитет по назначениям. Большинство членов комитета должны быть независимыми неисполнительными директорами.
- Совет директоров должен создать комитет по аудиту из независимых неисполнительных директоров, в состав которого должно входить не менее трех человек.
- Совет директоров должен создать комитет по вознаграждениям из независимых неисполнительных директоров, в состав которого должны входить как минимум три директора.

¹ [Corporate Governance Code Guidance – Financial Reporting Council.](#)

Швейцария

Основополагающими документами в области корпоративного управления являются Швейцарский кодекс обязательств (обновлен в 2012 году) и Кодекс лучших практик корпоративного управления (обновлен в 2023 году).

Кодекс лучших практик является рекомендательным документом для публичных компаний Швейцарии. Тем не менее предполагается, что при выполнении или невыполнении этих рекомендаций компании будут придерживаться принципа «соблюдай или объясняй».

Ключевые требования к составу совета директоров, согласно Кодексу лучших практик¹:

- Большинство членов совета директоров должны быть независимыми директорами.
- Комитет по аудиту должен состоять из независимых членов совета директоров.

- Комитет по номинациям должен состоять преимущественно из независимых членов совета директоров.
- Совету директоров следует разработать обязательные принципы гендерного разнообразия в его составе.

Компании, чьи долевые ценные бумаги имеют первичный листинг на SIX Swiss Exchange², в обязательном порядке готовят ежегодную отчетность, которая в том числе должна содержать подробный отчет о корпоративном управлении. Директива «Об информации, касающейся корпоративного управления» предписывает эмитентам раскрывать информацию о структуре и практике корпоративного управления с использованием принципа «соблюдай или объясняй». В директиве указаны конкретные требования к раскрытию информации, включая данные о составе совета директоров и его комитетов, а также их ключевые функции.

Китай

Вопросы корпоративного управления контролируются Комиссией по регулированию ценных бумаг Китая.

Кодекс корпоративного управления для публичных компаний (обновлен в 2018 году) задает стандарты корпоративного управления и применяется ко всем компаниям, ценные бумаги которых допущены к организованным торгам в материковой части Китая.

Ключевые требования к составу совета директоров, согласно Кодексу³:

- Компания, которая зарегистрирована на бирже, должна включать в состав совета директоров независимых директоров (количественные ограничения отсутствуют).
- Совет директоров может создать комитет по корпоративной стратегии, комитет по аудиту, комитет по номинациям, комитет по вознаграждению, а также другие специальные комитеты, в соответствии с решениями общего собрания акционеров.

- Комитет по аудиту, комитет по номинациям и комитет по вознаграждению должен возглавлять независимый директор. Независимые директора должны составлять большинство членов этих комитетов.

Кроме того, Кодекс содержит перечень тем, информацию по которым компания должна раскрыть. К ним относятся:

- члены и структура совета директоров;
- результаты деятельности и оценка работы совета директоров;
- результаты деятельности и оценки независимых директоров;
- состав и работа специализированных комитетов совета директоров;
- фактическое состояние корпоративного управления компании, разрыв между корпоративным управлением компании и Кодексом и причины такого разрыва;
- конкретные планы и меры по улучшению практик корпоративного управления в компании.

1 [Economiesuisse revises Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance – Ethics and Compliance Switzerland.](#)

2 Основная фондовая биржа Швейцарии.

3 [Code of Corporate Governance for Listed Companies in China – China Securities Regulatory Commission.](#)

Сингапур

В Сингапуре положения о корпоративном управлении содержатся в Законе о компаниях (1967 год), Кодексе корпоративного управления (обновлен в 2018 году) и Правилах листинга Сингапурской биржи (основаны на положениях Кодекса). Руководство по листингу требует, чтобы зарегистрированные на бирже компании описывали в годовых отчетах свою практику корпоративного управления с учетом принципов Кодекса, а также раскрывали и объясняли любые отклонения от любых руководящих принципов Кодекса.

Ключевые требования к составу совета директоров, согласно Кодексу корпоративного управления¹:

- В случае, когда председатель совета директоров не является независимым директором, независимые директора должны составлять большинство членов совета.
- Комитет по аудиту должен включать не менее трех директоров, 100% которых должны быть неисполнительными директорами и большинство, включая председателя комитета, – независимыми.
- Комитет по кадрам должен включать не менее трех директоров, большинство из которых, включая председателя комитета, должны быть независимыми.
- Комитет по вознаграждениям должен включать не менее трех директоров, 100% которых должны быть неисполнительными директорами и большинство, включая председателя комитета, – независимыми.
- Кроме того, компании должны разработать политику разнообразия состава совета директоров, которая будет включать минимальные требования к гендерному составу, компетенциям и опыту, а также предусматривать измеримые цели и сроки их достижения.

Объединенные Арабские Эмираты

В ОАЭ вопросы корпоративного управления регулируются Законом о коммерческих компаниях (обновлен в 2021 году) и Руководством по корпоративному управлению для торгуемых на бирже компаний (обновлен в 2020 году).

В соответствии с этими документами к составу совета директоров² предъявляются следующие ключевые требования:

- Большинство членов совета директоров должны быть неисполнительными независимыми директорами.
- Женщины должны составлять не менее 20% состава совета директоров.
- В структуре совета директоров должны быть сформированы комитет по аудиту и комитет по назначениям и вознаграждениям. В состав этих комитетов должны входить не менее трех неисполнительных членов совета, не менее двух из которых являются независимыми директорами. Председателями комитетов также должны быть независимые директора.

Кроме того, согласно Руководству по корпоративному управлению, компания должна предоставить отчет об управлении, подписанный председателем совета директоров в соответствии с формой, подготовленной надзорным органом. Руководство содержит перечень сведений о корпоративном управлении, которые необходимо раскрывать, включая биографии членов совета директоров, информацию о заседаниях и их посещаемости, вознаграждение членов совета директоров и т. д.

¹ [Corporate Governance in Singapore – ecgi.](#)

² [Chairman of Authority's Board of Directors' Decision no. \(3/Chairman\) of 2020 concerning Approval of Joint Stock Companies Governance Guide – ecgi.](#)

Индия

Ключевыми документами являются Закон о компаниях (2013 год), а также Обязательства по листингу и требования к раскрытию информации (2015 год), где достаточно подробно отражены требования к раскрытию информации о корпоративном управлении, которую необходимо указывать в годовом отчете эмитента.

Ключевые требования к составу совета директоров, согласно этим документам

Закон о компаниях ¹	Обязательства по листингу и требования к раскрытию информации ²
→ Каждая компания, которая зарегистрирована на бирже, должна иметь не менее одной трети независимых директоров от общего числа директоров	• Не менее одной трети от общего числа директоров, если председателем совета директоров является неисполнительный директор, или • Не менее 50% от общего числа директоров, в случае если компания не имеет постоянного неисполнительного председателя совета директоров
-	• В состав совета директоров должна входить как минимум одна женщина
→ Каждая компания, которая зарегистрирована на бирже, должна сформировать комитет по аудиту, комитет по кадрам и вознаграждениям, комитет по взаимодействию с заинтересованными сторонами	• Компания должна сформировать комитет по аудиту, комитет по кадрам и вознаграждениям, комитет по взаимодействию с заинтересованными сторонами и комитет по управлению рисками

1 [The Companies Act, 2013 \(Act No. 18 of 2013\), Индия - WIPO.](#)

2 [SEBI \(listing Obligations and Disclosure Requirement\) Regulations, 2015 - esgi.](#)

Независимое заверение информации о корпоративном управлении

Практика рассмотренных стран показала, что требования к раскрытию информации о корпоративном управлении предъявляются к публичным компаниям и содержат подробный перечень элементов для раскрытия. Во многих странах внедрен принцип «соблюдай или объясняй» для раскрытия информации о соответствии требованиям регулирующих документов. **Также в ряде стран действует обязательное правило независимого заверения информации о корпоративном управлении** как механизма подтверждения надежности системы корпоративного управления в компаниях.

Катар

Согласно Кодексу корпоративного управления Катара¹, заключение внешнего аудитора должно включать любые сведения о контрольных работах и оценке результатов деятельности компании, особенно касающиеся соблюдения компанией положений собственного устава и положений законодательства, в том числе положений Кодекса корпоративного управления.

Пример: компания Mannai Corporation Q.P.S.C. – Независимое заверение отчета для акционеров.

Австрия

В Кодексе корпоративного управления Австрии закреплено, что компания должна периодически, но не реже одного раза в три года, с привлечением независимой организации оценивать соблюдение правил по принципу «соблюдай или объясняй» Кодекса и публиковать результаты оценки в отчете о корпоративном управлении.

Пример: компания Raiffeisen Bank International AG – Независимое заверение соблюдения требований Кодекса корпоративного управления.

1 Governance Code for Companies & Legal Entities Listed on the Main Market.

Тренды корпоративного управления в зарубежных странах



Усиление требований к признанию независимости

Независимые директора играют важную роль в обеспечении интересов акционеров и принятии объективных решений. Однако со временем возникает вопрос, как срок полномочий влияет на их независимость и способность принимать беспристрастные решения. Чтобы поддерживать высокий уровень беспристрастности и обеспечивать ротацию в составе совета директоров, некоторые страны вводят ограничения на продолжительность пребывания независимых директоров в должности.

Сингапур

В 2023 году в Кодекс корпоративного управления внесены изменения, согласно которым предельный срок полномочий независимых директоров составляет девять лет без дополнительных оговорок (ранее независимый член совета директоров мог быть переизбран по результатам двухуровневой системы голосования).

ОАЭ

В Руководстве по корпоративному управлению акционерных обществ предельный срок полномочий независимого директора сокращен с четырех до трех лет.



Фокус на устойчивом развитии

Вопросы устойчивого развития неразрывно связаны с результатами деятельности компании, в связи с чем подтверждается необходимость интегрировать ESG-вопросы в повестку обсуждений на самом высоком корпоративном уровне, чтобы обеспечить долгосрочную устойчивость, ответственность и прозрачность в управлении.

Страны Европейского союза

В последних редакциях кодексов корпоративного управления Франции, Германии и Нидерландов расширяются полномочия совета директоров по обеспечению реализации стратегии устойчивого развития. Теперь совет директоров должен рассматривать вопросы экологической и социальной ответственности, включая темы, связанные с изменением климата, а также следить за выполнением поставленных целей в этой области.



Многообразие состава совета директоров

Многообразие состава совета директоров играет важную роль, позволяя повысить эффективность деятельности компании и обеспечить достижение целей устойчивого развития. Совет директоров должен объединять членов с опытом и знаниями в различных сферах и принимать решения, рассмотрев вопрос с разных точек зрения. На сегодняшний день, помимо традиционно рекомендованного гендерного разнообразия, внимание уделяется и другим характеристикам (образование, возраст, культура), которые способствуют укреплению разнообразия в составе совета.

Страны Европейского союза

В обновленных документах стран Европейского союза подчеркивается, что разнообразие должно охватывать гораздо больше параметров, чем только гендерные различия. В этом контексте последняя редакция Кодекса корпоративного управления Нидерландов вводит дополнительные характеристики разнообразия и требует, чтобы состав совета директоров отвечал таким критериям, как разнообразные профессиональные знания, навыки и опыт, компетенции, другие личные качества, пол, возраст, национальность и культурный фон.

Инструменты взаимодействия с советом директоров: избранные практики

Эффективное взаимодействие компании с советом директоров требует применения специальных инструментов, направленных на повышение качества корпоративного управления и укрепление ответственности членов совета. Такие механизмы способствуют развитию компетенций директоров и улучшению процесса принятия решений на стратегическом уровне.

Полис страхования ответственности директоров (D&O)

Нормы российского и международного законодательства предусматривают личную ответственность руководителей за принятые ими управленческие решения. Неправильные действия или бездействие должностных лиц могут стать основанием для предъявления к ним претензий, требований или судебных исков.

Полис страхования ответственности директоров и должностных лиц (D&O) – специальный вид страхования, который могут использовать компании для защиты своих директоров и руководителей от финансовых рисков, связанных с возможными судебными исками по управленческим ошибкам или нарушениям. Как правило, страховка покрывает расходы на защиту в судах, компенсации по искам, а также затраты организации, если она возмещает расходы своим управленцам.

Основные виды полисов D&O



Страхование личной ответственности директора

Данный вид страхования покрывает ущерб, который директор может причинить компании или ее акционерам вследствие своих действий или бездействия. Такой полис защищает директора от судебных исков, связанных с его персональной ответственностью.



Страхование профессиональной ответственности директора

Данный вид страхования защищает от исков, поданных в результате ошибок в профессиональной деятельности директора. Например, если из-за неправильного решения директора компания понесла финансовые потери, этот полис поможет компенсировать убытки.

В России данный вид страхования не является обязательным. Тем не менее **страхование D&O становится все более востребованным**, особенно среди публичных компаний, компаний, выходящих на IPO, и организаций с высоким уровнем управленческих рисков¹.

Рост спроса на полисы D&O в России наблюдается с 2023 года на фоне усиления предпринимательской активности, экономической турбулентности и санкционных рисков. **В 2024 году рост рынка D&O составил 10–15%**, при этом средний лимит ответственности по полисам D&O – 300 млн рублей для непубличных и 3 млрд рублей для публичных компаний².

¹ Компании снимают ответственность с директоров – Коммерсантъ.

² Российские топ-менеджеры активно страховали свою ответственность в 2024 – Рамблер.

По итогам опроса **почти половина респондентов – представителей эмитентов (49%) заявили о наличии полиса D&O в компании**. 37% опрошенных отметили, что такой инструмент взаимодействия с директорами в компании отсутствует.

Это свидетельствует о том, что использование такого инструмента защиты руководителей, как D&O, все еще не является общепринятым. Несмотря на то, что среди опрошенных компаний большинство уже применяет данный инструмент, все еще **остается значительный потенциал для повышения уровня применения полисов D&O как инструмента корпоративного управления и поддержки советов директоров**, особенно в условиях ужесточения требований к прозрачности и ответственности менеджмента.

Наличие полиса D&O в компании %

- 39% ● Да, страхование действует для всех директоров
- 37% ● Нет, договор не заключался
- 10% ● Да, страхование действует для некоторых директоров
- 8% ● Не знаю / затрудняюсь ответить
- 6% ● Заключение планируется в ближайшее время



Источник: опрос Kept, 2025 г.

Преимущества D&O для директоров



Финансовая защита личных активов

Полис покрывает судебные расходы, компенсации и иные финансовые обязательства, возникающие из-за претензий по управленческим решениям, что защищает личное имущество директоров от рисков, связанных с исполнением решений.



Юридическая поддержка

Страхование обеспечивает оплату юридических услуг и защиту в суде по искам акционеров, регуляторов, клиентов и других сторон, что помогает управленцам справляться с правовыми спорами без ущерба для личного бюджета.



Снижение личных рисков и стресса

Наличие полиса позволяет директорам принимать решения более уверенно, не опасаясь личной ответственности и финансовых потерь, что способствует эффективному управлению и снижению уровня тревожности при принятии решений.

Преимущества D&O для компании



Повышение репутации и доверия

Компания с полисом D&O демонстрирует высокий уровень корпоративного управления и заботу о защите прав руководства, что укрепляет доверие со стороны инвесторов, партнеров и рынка.



Привлечение и удержание талантливых специалистов

Возможность страхования персональной ответственности делает компанию более привлекательной для квалифицированных управленцев, что способствует формированию сильной управленческой команды.



Поддержка стабильности компании

Защита советов директоров от рисков способствует стабильной и предсказуемой работе организации, минимизируя негативные последствия управленческих ошибок.

Примеры использования D&O

Санкт-Петербургская биржа¹

В 2023 году Санкт-Петербургская биржа оформила полис D&O с лимитом ответственности 1,5 млрд рублей. В качестве застрахованных лиц указаны прошлые, действующие или будущие члены совета директоров, а также ключевые должностные лица.

Таким образом компания стремится защитить высшее руководство от рисков финансовых потерь, связанных с исками по ошибкам в управлении, злоупотреблению полномочиями или нарушению законодательства.

Volkswagen AG²

Крупный скандал с Volkswagen AG в 2015 году, связанный с подтасовкой результатов тестов дизельных двигателей, повлек за собой многочисленные судебные иски против компании и ее бывших руководителей.

Для защиты от значительных финансовых потерь компания воспользовалась полисом D&O, благодаря которому в 2021 году Volkswagen получила компенсацию в размере 270 млн евро от страховых компаний – одну из крупнейших выплат по полисам D&O в Европе.

Эта компенсация существенно снизила финансовое бремя компании, покрыв расходы, связанные с судебными разбирательствами. В итоге Volkswagen AG смогла закрыть вопросы с претензиями к руководству и сосредоточиться на восстановлении своей репутации и дальнейшей работе.

1 [СПб Биржа застраховала ответственность руководителей на 1,5 миллиарда рублей – Деловой Петербург.](#)

2 [VW To Receive \\$351 Million In Dieselgate Settlement With Former Execs – Carscoops.](#)

Профессиональное обучение членов советов директоров

Профессиональное обучение членов советов директоров – структурированный процесс повышения квалификации, направленный на развитие знаний и навыков, необходимых для эффективного выполнения своих обязанностей в совете директоров.

Согласно исследованию 2024 года Национальной организации корпоративного секретарей (НОКС), **66% компаний внедрили практику обучения членов советов директоров**, а треть компаний провела такое обучение в 2024 году¹.

Ключевые направления обучения в российских компаниях¹

- | | | |
|--|--|--|
| → Вводный курс для новых директоров | → Стратегия, развитие компетенций в отраслях присутствия бизнеса | → Цифровизация, информационная безопасность, искусственный интеллект |
| → Комплаенс, конфликт интересов, инсайдерская информация | → Финансы, внутренний аудит | → Охрана труда, промышленная безопасность |
| | → Корпоративное управление, ESG | |

Преимущества внедрения профессионального обучения членов совета директоров



Повышение стратегической вовлеченности членов советов директоров.



Улучшение навыков принятия решений в условиях неопределенности и меняющейся деловой среды.



Формирование правильных компетенций (в том числе финансовая грамотность, навыки управления рисками и стратегического планирования), а также понимания корпоративного и отраслевого контекстов.

¹ Обзор практик корпоративного управления. Портрет совета директоров – НОКС.

Примеры профессионального обучения членов совета директоров

ГМК «Норильский никель»¹

Уже более десяти лет в компании «Норникель» действует система профессионального обучения членов совета директоров, которая предусмотрена «Политикой повышения квалификации членов Совета директоров», утвержденной в 2014 году. Документ разработан в соответствии с рекомендациями Кодекса корпоративного управления Российской Федерации и на основе анализа лучших международных и российских практик.

Обучение предполагает следующие направления повышения квалификации членов СД:

- вводное обучение для новых членов СД, которое предусматривает посещение основных активов, знакомство с руководителями, изучение структуры, внутренних процедур и документов, а также знакомство с деятельностью компании в целом;
- программы непрерывного повышения квалификации членов СД, которые разрабатываются ежегодно по итогам оценки эффективности работы совета директоров и индивидуальных потребностей его членов.

General Electric (GE)²

General Electric (GE) имеет долгую и признанную традицию системного обучения членов руководства, включая членов совета директоров. Особое место занимает корпоративный кампус Crotonville, основанный в 1956 году, который стал центром развития лидерских компетенций для сотрудников на всех уровнях.

В центре внимания учебных программ – развитие стратегического мышления, менеджмент изменений, финансовый анализ, устойчивое развитие и цифровая трансформация. Акцент сделан на «обучении через действие»: участники анализируют реальные бизнес-кейсы и внедряют новые практики корпоративного управления в компаниях.

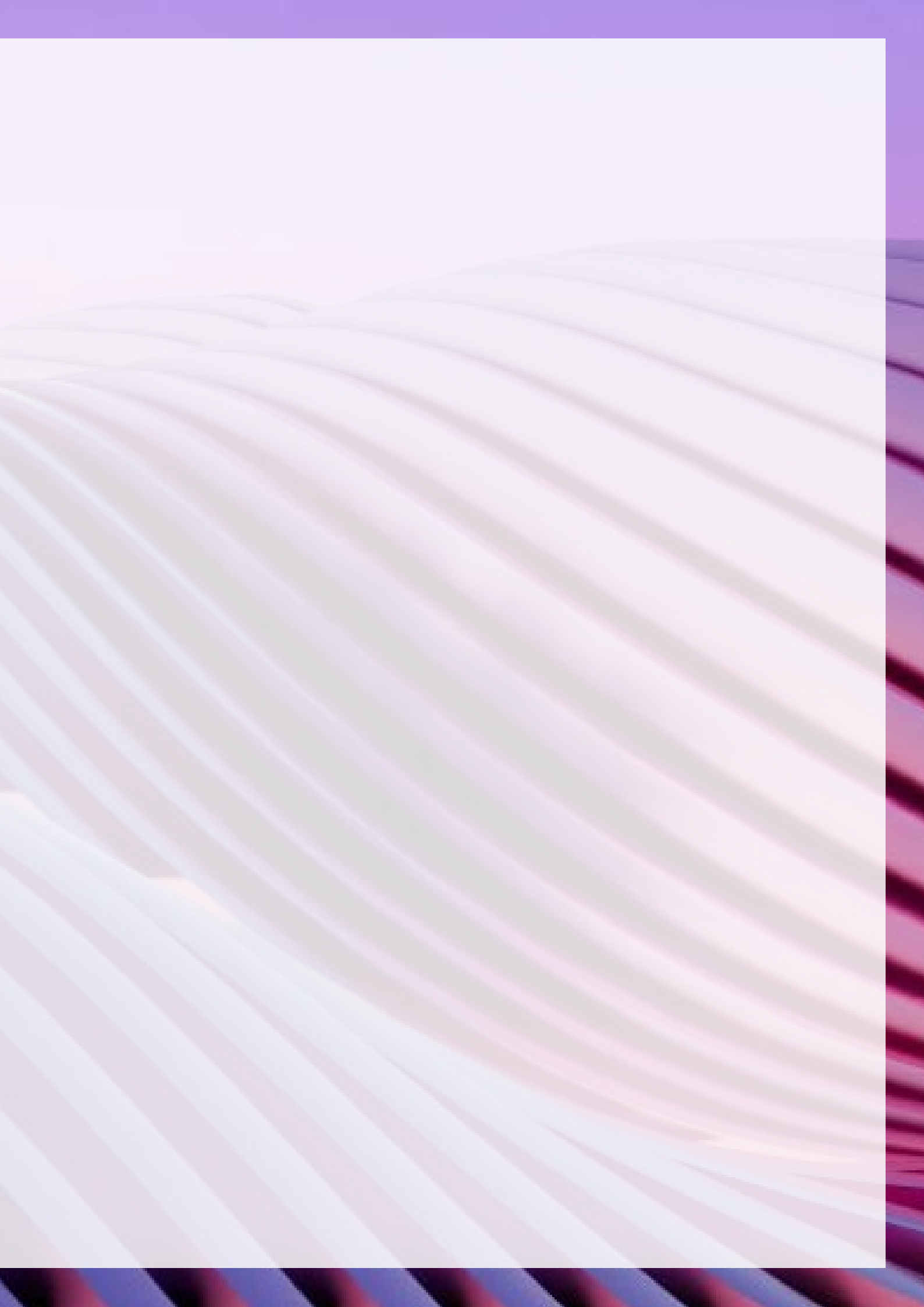
Опыт GE в организации профессионального обучения директоров и лидеров базируется на системном, многокомпонентном подходе с применением практических кейсов и высокотехнологичных методов обучения, что делает их одной из передовых компаний в этой области.

1 [Отчет об устойчивом развитии Группы компаний «Норильский никель» за 2024 год – Норникель.](#)

2 [Leadership Training at General Electric. Learning from Best Practices – Management Training Guru.](#)

Корпоративное управление глазами инвесторов

Оценка прозрачности корпоративного управления российских компаний	61
Оценка качества корпоративного управления российских компаний	62
Роль корпоративного управления при принятии инвестиционных решений	65
Инструменты взаимодействия с инвесторами: избранные практики	66



Корпоративное управление глазами инвесторов

В опросе приняли участие 179 инвесторов различных категорий. **Большую часть респондентов составили розничные инвесторы (93%).** Кроме того, были получены ответы представителей следующих категорий¹:

4% -

управляющие
инвестиционными
фондами

3% -

корпоративные
инвесторы

1% -

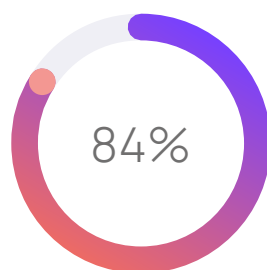
представители
негосударственных
пенсионных фондов

1% -

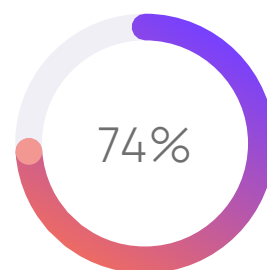
представители
страховых компаний

Топ-5

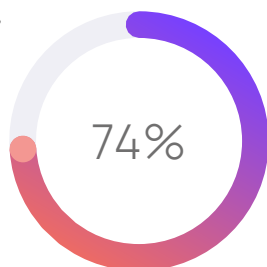
отраслей
в инвестиционных
портфелях



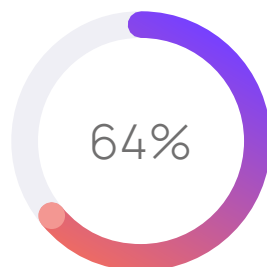
Банковская
отрасль



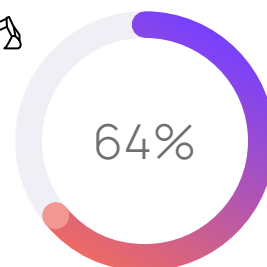
Нефтегазовая
отрасль



Ритейл



Информационные
технологии



Горнодобывающая
отрасль



Профиль инвестора – розничный инвестор
с диверсифицированным портфелем

¹ Респонденты могли выбрать несколько категорий при ответе на данный вопрос.

Оценка прозрачности корпоративного управления российских компаний

При принятии инвестиционных решений инвесторы в первую очередь ориентируются на данные о финансовых и операционных результатах компании, а также на стратегию ее развития. Одновременно **все большее значение приобретает информация о корпоративном управлении**, особенно в условиях санкционных ограничений. Учитывая высокую волатильность рынков и частые кризисы во многих секторах экономики, информационная прозрачность становится одним из факторов, который помогает минимизировать резкие колебания стоимости акций и удержать инвесторов от принятия «эмоциональных» решений.

По результатам опроса **99% инвесторов отметили, что прозрачность и полнота раскрытия информации о корпоративном управлении играют для них важную роль**. 65% опрошенных подчеркнули, что для них это один из ключевых факторов доверия. Лишь для 1% инвесторов данный критерий на текущий момент не имеет большого значения.

Важность прозрачности и полноты раскрытия информации о корпоративном управлении %



Источник: опрос Kept, 2025 г.

- Крайне важно, это один из ключевых факторов доверия
- Важно, но это не решающая информация
- Не имеет большого значения

Однако **только 10% опрошенных инвесторов считают высоким уровень качества раскрытия информации о корпоративном управлении в российских компаниях**. Большинство респондентов (44%) оценивают качество раскрытия информации о корпоративном управлении как среднее.



Низкая оценка уровня качества раскрытия информации о корпоративном управлении в российских компаниях отражает существующие пробелы в прозрачности и стандартах раскрытия данных, которые влияют на доверие инвесторов и ограничивают их способность полноценно оценивать риски и перспективы инвестиций.

Конфликт инвесторов и эмитента из-за задержки отчетности

Осенью 2025 года инвесторы предъявили претензии крупному производителю электрооборудования и обратились к регулятору с просьбой приостановить размещение нового выпуска облигаций из-за задержки публикации годовой отчетности по МСФО. Отчетность была опубликована с существенным опозданием, что нарушило установленные сроки. Кроме того, в отчете не были раскрыты важные данные о налоговой претензии на сумму более 2 млрд рублей, что могло повлиять на оценку финансовой стабильности эмитента. В результате ситуация вызвала напряженность среди инвесторов и повышенное внимание регулятора.

Уровень качества раскрытия информации о корпоративном управлении в российских компаниях %

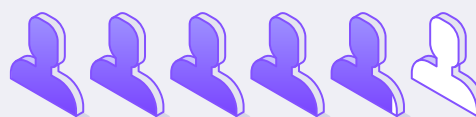


Оценка качества корпоративного управления российских компаний

Качество корпоративного управления является одним из факторов, формирующих доверие инвесторов к компаниям и влияющих на их инвестиционные решения. **Наряду с анализом финансовых и операционных показателей компании, инвесторы оценивают действия менеджмента и уровень зрелости практик корпоративного управления компании.** Поэтому в условиях динамично меняющегося экономического и регуляторного ландшафта понимание того, каким образом инвесторы воспринимают и оценивают эту информацию, становится особенно актуальным.

Качество корпоративного управления российских компаний %

- 56% ● Среднее, наблюдаются значительные проблемы
- 26% ● Низкое, требуются существенные улучшения
- 17% ● Достаточно высокое, но есть пространство для улучшения
- 1% ● Очень высокое, соответствует международным стандартам



82% инвесторов

оценивают качество корпоративного управления в российских публичных компаниях как среднее или ниже среднего

Источник: опрос Kept, 2025 г.

По мнению опрошенных, **отечественная система корпоративного управления в настоящий момент далека от совершенства:**

- система корпоративного управления российских компаний имеет значительные проблемы и не соответствует лучшим практикам (56%);
- практики корпоративного управления требуют существенных улучшений (26%).

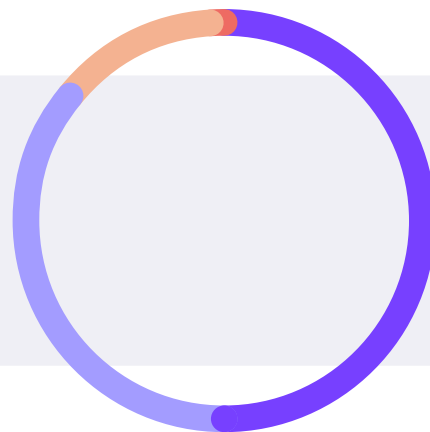
Дилемма финансовой устойчивости и дивидендных обязательств

Весной 2025 года один из крупнейших российских застройщиков отказался выплачивать дивиденды акционерам за 2024 год, что вызвало критику со стороны владельцев облигаций и индикативных инвесторов. Решение было обусловлено ухудшением финансового положения компании на фоне высокой ключевой ставки Банка России, роста стоимости заимствований и снижения спроса на недвижимость из-за сложной экономической и геополитической ситуации. Инвесторы, однако, выразили недовольство несоблюдением заявленной дивидендной политики и обеспокоенность долгосрочной стабильностью эмитента.

Тем не менее **50% инвесторов отметили, что, несмотря на введение санкций и регуляторных изменений, компаниям удалось адаптироваться к текущей реальности**. При этом 37% опрошенных заявили, что указанные изменения существенно ухудшили практики корпоративного управления в компаниях.

Влияние санкций и регуляторных изменений на качество корпоративного управления %

- 50% ● Влияют, но компании адаптируются
- 36% ● Существенно ухудшили качество управления
- 13% ● Не заметил(а) значительных изменений
- 1% ● Улучшили качество управления за счет локализации процессов



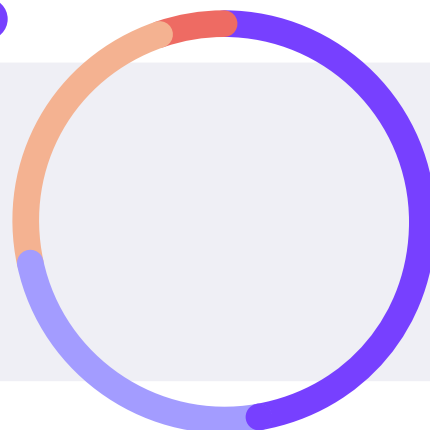
Источник: опрос Kept, 2025 г.

На фоне отмеченного снижения качества корпоративного управления инвесторы также отводят определенную роль наличию в компании инструментов, которые позволяют соблюдать интересы миноритарных акционеров. В частности, к ним относится **присутствие независимых директоров в составе совета директоров**.

Согласно результатам опроса, в России при принятии инвестиционных решений инвесторы сдержанно относятся к роли независимых директоров. **71% респондентов убеждены, что независимость директоров в российских компаниях практически не соблюдается или же их влияние на деятельность компании активно снижается в последние годы**. Те респонденты (23%), кто отметил сохранение роли независимых директоров, указывают на ее недостаточность.

Роль независимых директоров в совете директоров %

- 47% ● В реальности независимость директоров практически не соблюдается
- 24% ● Их количество и влияние снизились за последние годы
- 23% ● Их роль сохраняется, но она недостаточна
- 5% ● Их роль существенно выросла и положительно влияет на корпоративное управление



Источник: опрос Kept, 2025 г.



Низкая оценка качества корпоративного управления может быть следствием ограниченной независимости советов директоров, недостаточной прозрачности раскрытия информации и преобладания интересов мажоритарных акционеров. Это снижает доверие инвесторов, создавая ощущение, что управление в российских публичных компаниях не соответствует высоким стандартам и не в полной мере защищает права всех акционеров.

Инициативы Банка России и Московской биржи по повышению значимости корпоративного управления

Значимость качества корпоративного управления для инвесторов как один из факторов повышения акционерной стоимости публичных компаний подчеркивается инициативами Банка России. **Для обеспечения роста капитализации фондового рынка до 66% ВВП к 2030 году и до 75% ВВП к 2036 году¹** в 2025 году принят ряд мер.



Банк России совместно с Московской биржей инициировал **Программу создания акционерной стоимости**. По итогам программы будет сформирован список компаний, привлекательных для долгосрочного инвестирования. В список войдут компании, которые придерживаются принципов информационной прозрачности и высоких стандартов корпоративного управления, а также стремятся обеспечить рост стоимости акций.

[Программа создания акционерной стоимости – Банк России.](#)



Был запущен **Индекс создания стоимости** (далее – Индекс). Это еще одна совместная инициатива Банка России и Московской биржи, направленная на повышение инвестиционной привлекательности российских публичных компаний, увеличение их акционерной стоимости и поддержку лучших корпоративных практик. В Индекс включены эмитенты из Первого и Второго уровней котировальных списков Московской биржи, которые придерживаются высоких стандартов корпоративного управления, прозрачности и взаимодействия с инвесторами.

[Индекс МосБиржи создания стоимости – Московская биржа.](#)



Банк России разработал **Кодекс ответственного инвестирования**. Кодекс предлагает придерживаться ряда принципов, которые позволят повысить акционерную стоимость компаний не только за счет эффективного управления портфелем ценных бумаг, но и благодаря активному взаимодействию с институциональными инвесторами.

[Институционалам следует более ответственно подходить к инвестициям в акции – Банк России.](#)

¹ Подпункт «е» пункта 6 Указа Президента Российской Федерации от 07.05.2024 № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года».

Роль корпоративного управления при принятии инвестиционных решений

Для большинства инвесторов (86%) раскрытие информации о корпоративном управлении является фактором, который положительно влияет на готовность инвестировать в акции российских компаний.

Влияние раскрытия информации о корпоративном управлении на готовность инвестировать %



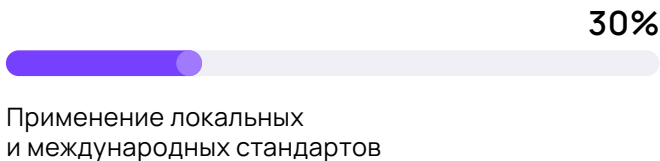
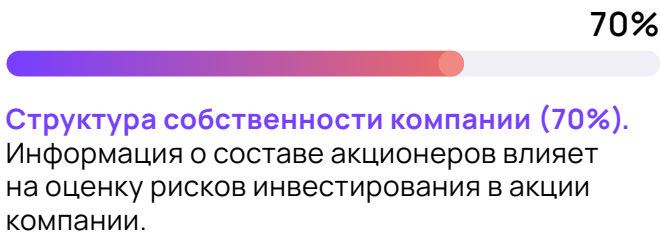
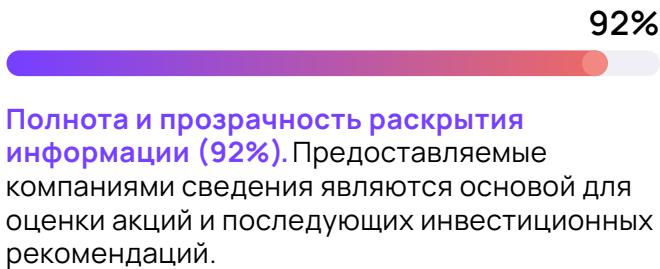
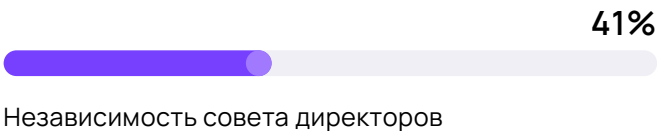
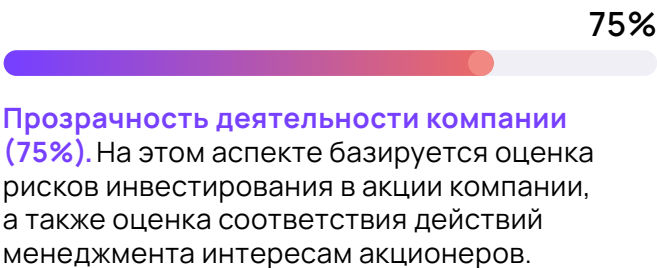
Источник: опрос Kept, 2025 г.

Высокая доля инвесторов, учитывающих раскрытие информации о корпоративном управлении, свидетельствует о том, что оно является важным инструментом для повышения доверия и оценки надежности компаний. **Прозрачность полученных сведений позволяет снизить инвестиционные риски и сформировать положительный имидж эмитентов**, что усиливает их привлекательность для фондового рынка даже в условиях санкций и ограничений.

Факторы корпоративного управления, влияющие на инвестиционные решения в условиях санкций и ограничений %

Топ-3

аспекта корпоративного управления при принятии инвестиционных решений



Источник: опрос Kept, 2025 г. Респонденты могли выбрать несколько вариантов при ответе на вопрос.

Инструменты взаимодействия с инвесторами: избранные практики

Эффективное взаимодействие с инвесторами – один из ключевых элементов устойчивого развития компании и повышения ее рыночной стоимости. **В современных реалиях прозрачность и открытость компании, а также своевременная коммуникация с заинтересованными сторонами является не просто дополнительным преимуществом, а необходимым условием для формирования доверия и долгосрочного сотрудничества.**

Далее представлены избранные практики интеграции инструментов взаимодействия с инвесторами, которые помогают компаниям выстраивать конструктивный диалог с инвесторами и укреплять их лояльность.

Консультационный совет акционеров

Консультационный совет акционеров (КСА) – это независимый экспертно-консультативный и совещательный орган, созданный **для представления и защиты интересов миноритарных акционеров**. Он обеспечивает диалог между акционерами и руководством компании, способствует повышению прозрачности корпоративного управления и вовлечению акционеров в обсуждение стратегических вопросов.



Преимущества для инвесторов¹

- Представительство и защита интересов миноритарных акционеров
- Возможность влиять на ключевые решения и стратегические направления компании
- Улучшение доступа к информации и повышенная прозрачность деятельности компании
- Содействие созданию доверительных отношений и диалога с руководством компании
- Усиление коллективного голоса миноритарных акционеров, чтобы повысить их влияние на принимаемые решения



Преимущества для компании¹

- Повышение уровня прозрачности и открытости корпоративного управления
- Улучшение коммуникации с миноритарными акционерами и инвесторами
- Снижение риска конфликтов и судебных споров за счет конструктивного диалога
- Усиление репутации компании как ориентированной на интересы всех акционеров
- Получение независимой экспертной оценки и рекомендаций по стратегическим вопросам

¹ Что такое консультативный совет и кому он нужен? – АНД.

Консультационный совет акционеров ВТБ

Консультационный совет акционеров ВТБ создан в 2009 году как первый в России независимый экспертно-консультационный орган из числа миноритариев. Его основная задача – представление и защита интересов миноритарных акционеров, а также содействие улучшению практик корпоративного управления в группе ВТБ.

Основные характеристики и функции КСА

- КСА является связующим звеном между розничными акционерами и менеджментом банка, обеспечивая двусторонний диалог
- Совет проводит совместные заседания с руководством банка, где обсуждаются стратегия развития, финансовые показатели, дивидендная политика, инновации, ИТ-продукты и другие вопросы
- КСА формирует предложения по развитию продуктовой линейки, подводит итоги краудсорсинговых проектов и исследований, а также дает консолидированное мнение миноритариев по стратегически значимым темам
- Члены КСА входят в состав Наблюдательного совета и Ревизионной комиссии ВТБ. Таким образом, представители акционеров могут участвовать в контроле и принятии ключевых решений
- Выборы членов КСА проводятся каждые четыре года путем открытого голосования акционеров
- КСА активно взаимодействует с акционерами, обеспечивая широкий доступ к информации и диалогу на открытых мероприятиях, в социальных сетях, а также используя возможности электронной почты, мобильного приложения «Акционер» и во время онлайн-конференций и вебинаров

В 2025 году выбран новый состав КСА, включающий 12 членов с разнообразным профессиональным опытом. Члены совета представляют интересы миноритариев и принимают участие в разработке и реализации стратегии банка.

[Консультационный совет акционеров \(КСА\) – ВТБ.](#)

Комитет по взаимодействию с миноритарными акционерами ПАО Сбербанк

Комитет создан для поддержания эффективной коммуникации между миноритарными акционерами и руководством банка. Его главная цель – защита прав и законных интересов миноритарных акционеров, а также повышение прозрачности корпоративного управления и инвестиционной привлекательности Сбербанка.

Основные функции Комитета

1

Организация диалога между миноритарными акционерами и руководством банка, который позволяет акционерам получать своевременную и полную информацию о ключевых аспектах работы компании и передавать свои комментарии менеджменту

2

Обсуждение стратегических и оперативных вопросов, таких как дивидендная политика, торговля акциями, безопасность и другие значимые темы

3

Проведение регулярных заседаний и выездных встреч с миноритарными акционерами в разных регионах, чтобы укрепить доверие и повысить уровень вовлеченности акционеров

Заседания Комитета часто проходят с участием членов Наблюдательного совета и ключевых руководителей банка. Так акционеры могут напрямую общаться с руководством и влиять на принятие важных решений.

[Комитет по взаимодействию с миноритарными акционерами – Сбербанк.](#)

[О развитии взаимодействия с акционерами ПАО Сбербанк – АО Журнал.](#)

Клуб акционеров

Клуб акционеров – это сообщество, созданное для формирования лояльности миноритарных акционеров и повышения их уровня информированности о деятельности компании.

Для вступления в клуб, как правило, требуется владение определенным количеством акций компании.

Основные задачи клуба



Формирование сообщества лояльных инвесторов, которые активно следят за деятельностью компании



Обеспечение платформы для прямого диалога инвесторов с руководством компании и их возможности влиять на корпоративные решения



Повышение прозрачности и открытости деятельности эмитента, при которых акционеры могут лучше понять стратегию и планы компании



Поддержка постоянного обучения акционеров для повышения их финансовой грамотности и улучшения инвестиционных навыков



Преимущества для инвесторов

- Доступ к эксклюзивной информации, включая специализированные рассылки, аналитические материалы и прогнозы
- Возможность участвовать в вебинарах, обучающих программах и встречах с топ-менеджментом
- Получение бонусов, скидок и иных привилегий от компании и ее партнеров
- Участие в конкурсах и программах признания, повышающих инвестиционную мотивацию



Преимущества для компании

- Улучшение коммуникации с акционерами и получение от них обратной связи
- Снижение текучести миноритарных акционеров и повышение их лояльности
- Возможность вовлечь акционеров в обсуждение новых продуктов, сервисов и стратегий
- Поддержка стабильной базы инвесторов и улучшение имиджа компании в глазах рынка
- Формирование сообщества лояльных инвесторов, которые могут стать «амбассадорами бренда»

Клуб акционеров Сбера

[Клуб акционеров Сбера – Сбербанк.](#)

Основная цель – улучшение коммуникации между акционерами и компанией, а также предоставление эксклюзивных возможностей и преимуществ участникам клуба.

Условия участия

- ✓ Для вступления в клуб требуется владение определенным количеством акций Сбербанка на брокерском счете в «СберИнвестициях»

Три уровня клуба



Зеленый ключ – доступен тем, кто купил хотя бы одну акцию. Дает скидки на каршеринг «Ситидрайв», аренду самокатов и кешбэк за перевод активов на брокерский счет Сбербанка



Серебряный ключ – открывается при увеличении количества акций. Есть три подуровня (от 4 тыс., от 8 тыс. и от 16 тыс. акций). Предоставляет инвестору право на приоритетное обслуживание, улучшенные условия по вкладам и накопительному счету, бесплатные переводы и юридическую помощь



Золотой ключ – предназначен для самых активных инвесторов. Есть два подуровня (от 28 тыс. и от 83 тыс. акций). С инвестором работает персональный менеджер. Кроме того, инвестор получает доступ в бизнес-залы и премиальные офисы, компенсацию расходов на такси и рестораны в аэропортах

Клуб акционеров группы Accor (Shareholders Club)

[Individual Shareholders – Accor.](#)

Ключевые задачи клуба – предоставление эксклюзивного доступа к информации, поддержка постоянного диалога с акционерами и повышение их вовлеченности.

Условия участия

- ✓ Вступить в клуб может любой розничный акционер, владеющий не менее 50 акций в форме предъявителя или одной зарегистрированной акцией
- ✓ Членство бесплатное и действительно, пока участник соответствует критериям владения акциями

Преимущества для участников клуба

Регулярные информационные рассылки и автоматическая подписка на Shareholder Webzine, электронный журнал акционеров с ключевыми новостями и аналитикой

Возможность участвовать в эксклюзивных турах по отелям и специальных мероприятиях

Получение цифровой карты лояльности Accor Live Limitless (ALL) Gold с доступом к специальным предложениям и VIP-статусом в сети отелей Accor

Организация регулярных встреч и обсуждений с участием команды финансовых коммуникаций и инвесторских отношений

День инвестора

День инвестора – это масштабное мероприятие, которое компании организуют **для прямого общения с инвесторами, аналитиками и представителями финансового сообщества**. Такой формат взаимодействия позволяет инвесторам получить актуальную и исчерпывающую информацию о деятельности компании, ее стратегических планах, финансовых результатах и перспективах развития.

Основные цели мероприятия

Представление стратегических планов компании

Демонстрация финансовых показателей и перспектив роста

Укрепление доверия инвестиционного сообщества

Ответ на вопросы потенциальных и текущих инвесторов

Формирование позитивного имиджа компании



Преимущества для инвестора

- Возможность получить актуальную, подробную и исчерпывающую информацию о деятельности компании, ее финансовых результатах, стратегических планах и перспективах
- Прямое общение с руководством компании и возможность задать вопросы лично
- Возможность оценить отношение менеджмента к миноритарным инвесторам и общее качество корпоративного управления



Преимущества для компании

- Укрепление доверия и лояльности инвесторов за счет открытого диалога и информационной прозрачности
- Повышение узнаваемости бренда и позитивного имиджа на рынке капитала
- Снижение рисков неправильного восприятия информации и спекуляций благодаря прямым разъяснениям от руководства
- Формирование долгосрочных отношений с инвесторами для обеспечения стабильности акционерной базы
- Возможность представлять новые проекты и стратегические инициативы для привлечения внимания широкой аудитории

День инвестора X5 Group

День инвестора X5 Group прошел в марте 2025 года в онлайн-формате. На мероприятии топ-менеджеры компании подробно рассказали о ключевых финансовых результатах за 2024 год и основных стратегических приоритетах на 2025 год и ближайшую перспективу.

Участники мероприятия имели возможность задать вопросы руководству во время сессии вопросов и ответов (Q&A), что сделало диалог с инвесторами открытым и прозрачным.

[От омниканальности до новых дивидендов: как изменится стратегия X5 Group – РБК.](#)

День инвестора МТС

В декабре 2024 года состоялся День инвестора МТС с участием президента и финансового директора группы МТС. На мероприятии была представлена информация о преобразовании ПАО МТС в холдинговую структуру с выделением вертикалей в отдельные юридические лица. Помимо этого, МТС обозначила планы вывода некоторых активов экосистемы на IPO при благоприятных рыночных условиях.

В Дне инвестора приняли участие сотни аналитиков, инвесторов и заинтересованных сторон, которые получили возможность задать вопросы руководству и ознакомиться с подробностями стратегии и трансформации корпоративной структуры компании.

[МТС: День инвестора 2024 – Велес Капитал.](#)

Профильные ассоциации: голос розничных инвесторов в советах директоров

Профильные ассоциации в советах директоров – это объединения розничных инвесторов, созданные **для защиты их интересов и представительства в управлении компаниями, включая участие в советах директоров**. Этот механизм позволяет усилить голос множества частных инвесторов, которые самостоятельно не могут влиять на принятие ключевых решений в крупных и государственных компаниях, что особенно актуально в условиях роста доли розничных инвесторов на фондовом рынке.



Ассоциации формируют общие позиции инвесторов, выдвигают своих представителей в советы директоров, ведут диалог с менеджментом и регуляторами, участвуют в обсуждении стратегий и контроле эффективности работы советов.



Такое объединение позволяет агрегировать интересы розничных инвесторов и снижать издержки коллективного представительства, обеспечивая более эффективное влияние на корпоративное управление и защиту прав инвесторов.

Минфин хочет видеть представителей ассоциаций розничных инвесторов в СД госкомпаний

Министерство финансов ожидает, что в будущем представители ассоциаций розничных инвесторов смогут войти в советы директоров компаний с государственным участием. На фоне роста роли розничных инвесторов на фондовом рынке становится целесообразным привлекать представителей таких ассоциаций к работе в советах директоров. Первый шаг в этом направлении уже сделан: отдельных представителей начали номинировать в ревизионные комиссии государственных компаний. В дальнейшем предполагается, что они будут представлять интересы миноритарных акционеров непосредственно в советах директоров компаний с государственным участием.

[Минфин хочет видеть представителей ассоциаций розничных инвесторов в СД госкомпаний – Интерфакс.](#)



Преимущества для инвесторов

- Усиление голоса розничных инвесторов за счет коллективного представительства в советах директоров для принятия более эффективных ключевых решений
- Выработка общих позиций и стратегий для уменьшения издержек координации действий множества мелких акционеров
- Участие в контроле эффективности работы советов директоров и обсуждении стратегических вопросов для повышения качества корпоративного управления
- Повышение прозрачности и уровня информированности инвесторов о деятельности компаний и их ключевых решениях
- Возможность ведения конструктивного диалога с менеджментом и регуляторами с учетом интересов частных акционеров



Преимущества для компании

- Централизованное и организованное взаимодействие с розничными инвесторами, которое снижает управленческую нагрузку и риски конфликтов
- Поддержка стабильности структуры акционеров благодаря формированию лояльных и информированных инвесторов
- Повышение доверия инвесторов и улучшение репутации компании через демонстрацию открытости и учета мнений миноритариев
- Снижение риска дестабилизации в деятельности советов директоров за счет более прозрачного и сбалансированного распределения полномочий и интересов
- Упрощение коммуникации с инвесторами и повышение эффективности обратной связи по корпоративным вопросам

UK Shareholders' Association

(UKSA, Великобритания)

Одна из старейших организаций, представляющая частных инвесторов. UKSA активно продвигает включение представителей розничных акционеров в советы директоров крупных компаний для защиты их интересов, участия в обсуждениях корпоративной стратегии и контроля деятельности менеджмента.

[About UKSA – UK Shareholders' Association.](#)

Securities Investors Association

(SIAS, Сингапур)

Сингапурская некоммерческая организация, которая защищает права мелких инвесторов и способствует их участию в управлении компаниями в составе советов директоров. SIAS оказывает поддержку акционерам в голосовании, предоставляет рекомендации по корпоративному управлению и организует диалог между инвесторами и компаниями.

[About us – SIAS.](#)

Перспективы развития корпоративного управления



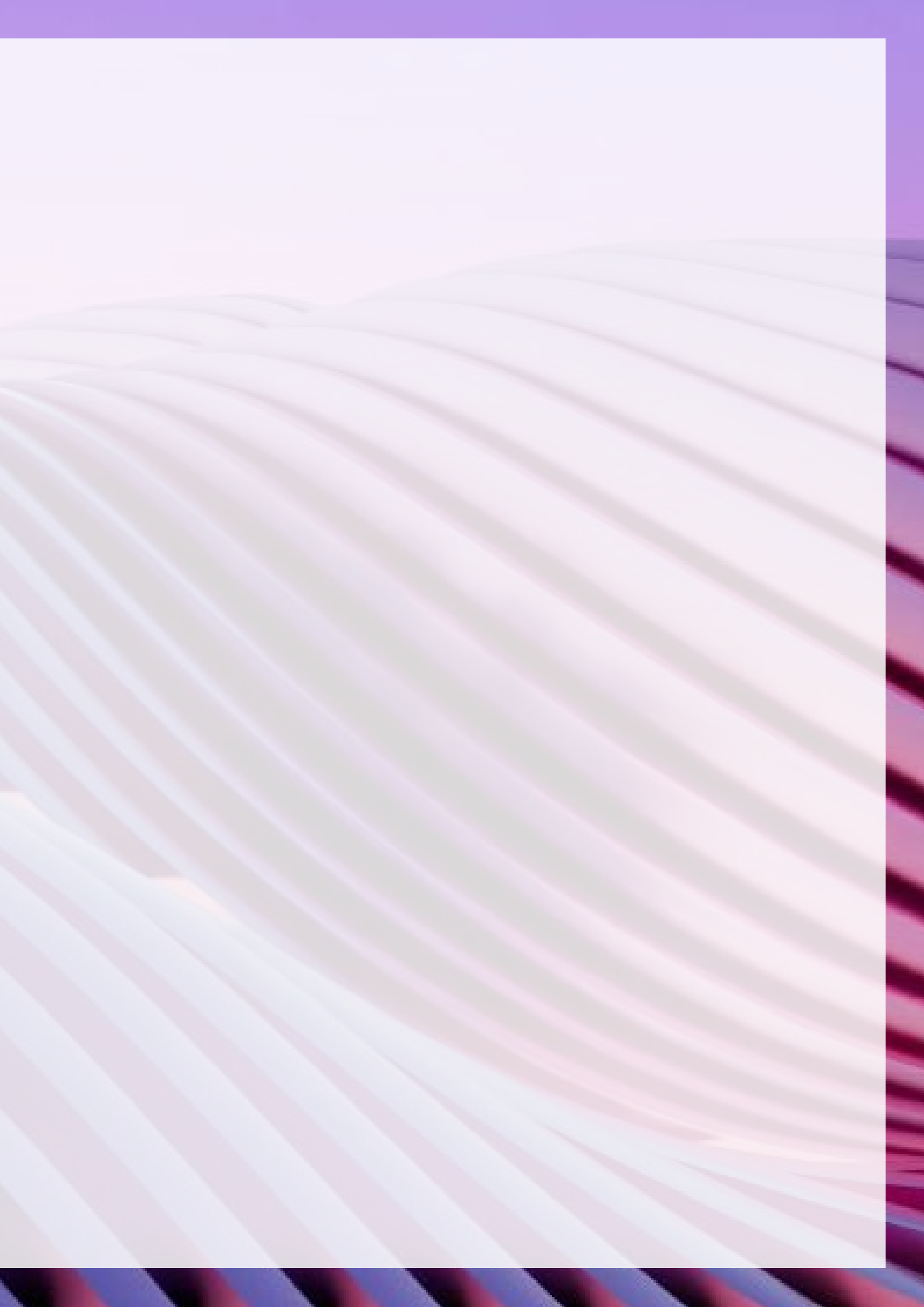
Ожидания и прогнозы развития корпоративного
управления в России

76



Необходимость совершенствования практик
корпоративного управления: мнение инвесторов

79



Перспективы развития корпоративного управления

Ожидания и прогнозы развития корпоративного управления в России

Президент Российской Федерации в Указе от 07.05.2024 № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года» поставил задачу обеспечить **рост капитализации фондового рынка не менее чем до 66 процентов валового внутреннего продукта к 2030 году** и до 75 процентов валового внутреннего продукта к 2036 году¹.



Развитие корпоративного управления в России является неотъемлемым элементом повышения инвестиционной привлекательности эмитентов, укрепления доверия рынков и инвесторов к практике корпоративного управления публичных компаний и устойчивого развития российской экономики.

Согласно докладу Банка России «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2025 год и период 2026 и 2027 годов»², **повышение инвестиционной привлекательности компаний – одна из приоритетных целей российской экономики в текущих условиях.**

Направления реализации данной цели

Улучшение качества корпоративного управления

Обеспечение прозрачности деятельности компаний

Соблюдение принципов справедливого отношения к акционерам и инвесторам

Одновременно планируется **работа по развитию и актуализации национальных стандартов корпоративного управления**. В частности, Банк России планирует обновить положения Кодекса корпоративного управления³. Изменения коснутся вопросов взаимодействия с акционерами и инвесторами, формирования органов управления, организации системы вознаграждения, а также управления рисками и раскрытия информации.

¹ Подпункт «е» пункта 6 Указа Президента Российской Федерации от 07.05.2024 № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года».

² Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2025 год и период 2026 и 2027 годов – Банк России.

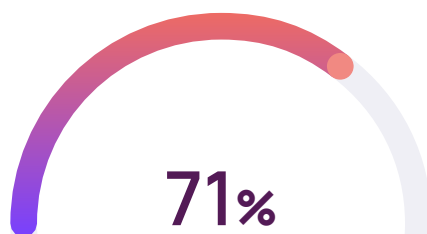
³ Банк России задумался об обновлении Кодекса корпоративного управления – Интерфакс.

Помимо запланированной работы Банка России, представители компаний, принявших участие в опросе, выделяют следующие **топ-5 возможных направлений совершенствования корпоративного управления в России**:

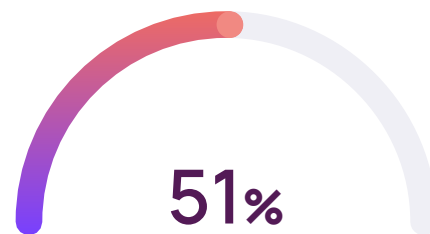
- **71%** – усиление роли независимых директоров и повышение их квалификации;
- **51%** – развитие института корпоративных секретарей и совершенствование механизмов поддержки советов директоров;
- **51%** – формирование российской модели корпоративного управления с учетом национальных особенностей;
- **49%** – развитие стандартов внутреннего контроля, аудита и управления рисками;
- **47%** – повышение прозрачности и качества раскрытия информации для всех заинтересованных сторон.

Направления развития практик корпоративного управления в России, по мнению бизнеса %

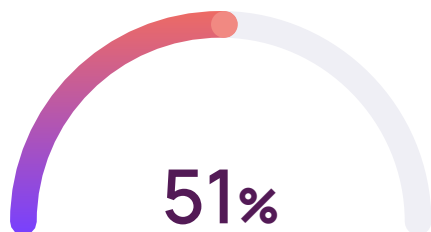
Топ-5



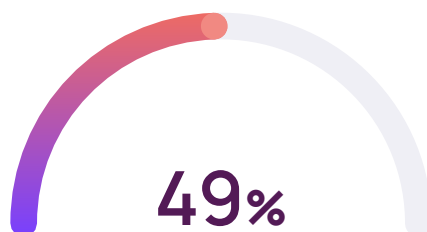
Усиление роли независимых директоров и повышение их квалификации



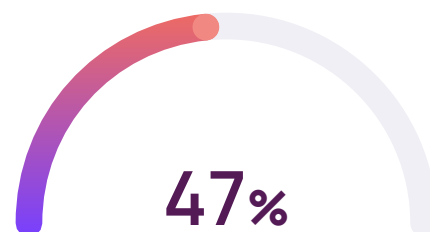
Развитие института корпоративных секретарей и совершенствование механизмов поддержки советов директоров



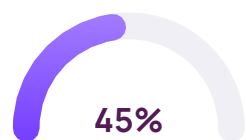
Формирование «российской модели» корпоративного управления с учетом национальных особенностей



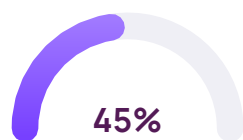
Развитие стандартов внутреннего контроля, аудита и управления рисками



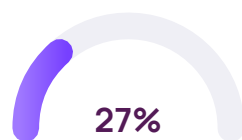
Повышение прозрачности и качества раскрытия информации для всех заинтересованных сторон



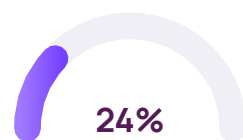
Расширение цифровизации и автоматизации процессов корпоративного управления



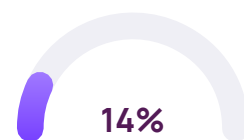
Адаптация корпоративного управления к новым экономическим и геополитическим условиям



Укрепление взаимодействия с государственными органами и регуляторами



Повышение ответственности и подотчетности руководства компаний



Активное внедрение принципов устойчивого развития и ESG-подходов

Первые два возможных направления развития корпоративного управления тесно связаны с **укреплением структур, отвечающих за надежность и прозрачность управления в компаниях.**

Независимые директора



Независимые директора не должны иметь финансовых и личных связей с компанией, благодаря чему совет директоров сможет принимать более объективные решения.



Укрепление роли независимых директоров позволит принимать решения в интересах акционеров и усиливать доверие заинтересованных сторон.

Корпоративный секретарь



Корпоративный секретарь должен быть опорой для совета директоров и системы корпоративного управления в компании в целом.



К ключевым обязанностям корпоративного секретаря относится совершенствование практик корпоративного управления, включая их адаптацию к современным тенденциям и требованиям законодательства.

Также больше половины опрошенных рассматривают **формирование российской модели корпоративного управления с учетом национальных особенностей** – системы принципов и практик, учитывающих социально-экономические и правовые особенности нашей страны – как необходимый этап для повышения эффективности, устойчивости и адекватности систем управления в российских компаниях и в экономике в целом.

По-прежнему в контексте развития системы корпоративного управления **остается существенной тема раскрытия информации.** Почти половина респондентов выбрали повышение прозрачности и качества раскрытия информации для всех заинтересованных сторон в качестве приоритетного направления.



Знаковой инициативой стало предложение Банка России о стандартизации годового отчета эмитента. Помимо прочего, Банк предлагает включить в отчет обязательную часть о системном раскрытии информации о корпоративном управлении. Кроме того, раскрываемая информация должна быть заверена независимым аудитором. Эта мера позволит заинтересованным сторонам получать достоверные сведения о корпоративном управлении компании.

Необходимость совершенствования практик корпоративного управления: мнение инвесторов

По мнению инвесторов, для повышения инвестиционной привлекательности российского фондового рынка необходимы следующие **топ-3 изменения в подходах компаний к корпоративному управлению**:

1

Повышение прозрачности и полноты раскрытия информации (84% опрошенных)

Это еще раз подтверждает серьезное значение, которое придают инвесторы раскрытию информации, и важную роль ее влияния на принятие инвестиционных решений.

2

Улучшение взаимодействия с акционерами и другими инвесторами (81%)

Это дает инвесторам возможность получать доступ к своевременной и достоверной информации о компании, принимать более обоснованные инвестиционные решения и снижать инвестиционные риски.

3

Стандартизация требований к раскрытию информации (61%)

Это отражает потребность инвесторов в получении качественной информации о деятельности компании в удобном формате, который упростил бы обработку данных и позволил бы им использовать сопоставимые метрики для анализа эмитентов.

Необходимые изменения в корпоративном управлении для привлечения инвестиций %

Топ-3

84%

Повышение прозрачности и полноты раскрытия информации

81%

Улучшение взаимодействия с акционерами и другими инвесторами

61%

Стандартизация требований к раскрытию информации

44%

Увеличение числа независимых директоров

23%

Внедрение современных систем управления рисками и комплаенса

Приложения



Методика оценки объема раскрываемой информации
о корпоративном управлении: критерии оценки
и распределение баллов

81



Методологии присвоения ESG-рейтингов

81

Приложения

Методика оценки объема раскрываемой информации о корпоративном управлении: критерии оценки и распределение баллов

Критерий	Количество баллов
Наличие информации о количестве директоров в составе СД	8
Наличие информации о структуре СД	17
Наличие информации о возрасте членов СД	2
Наличие информации о сроке пребывания членов СД в должности	3
Наличие информации о гендерном балансе СД	5
Наличие информации о компетенциях членов СД	16
Наличие информации о комитете по устойчивому развитию	6
Наличие информации о комитете по аудиту	15
Наличие информации о комитете по кадрам и вознаграждениям	13
Наличие информации об уровне независимости комитетов СД	15
Итого:	100

Методологии присвоения ESG-рейтингов

Рейтинговое агентство	Методология
RAEX	<u>Методика присвоения ESG-рейтингов компаниям и финансовым институтам</u>
Эксперт РА	<u>Методология присвоения рейтингов ESG</u>
АКРА	<u>Методологии присвоения ESG-рейтингов</u>
НРА¹	<u>Методология присвоения ESG-рейтингов</u>
АК&М	<u>Методика определения рейтинга устойчивого развития российских компаний</u>
НКР²	<u>Методология присвоения ESG-рейтингов</u>

¹ Национальное рейтинговое агентство.

² Национальные кредитные рейтинги.

Ваши контакты в Kept



Игорь Коротецкий

Партнер,
заместитель руководителя
Департамента консалтинга

T: +7 495 937 44 44 (14504)

E: IKorotetskiy@kept.ru



Милана Савинова

Директор,
Группа операционных рисков
и устойчивого развития

T: +7 495 937 44 77 (12301)

E: MSavinova@kept.ru

Еще вы можете

- Подписаться на **рассылку** «Дайджест Kept: операционные риски, устойчивое развитие, ESG»
- Ознакомиться с **исследованиями** Лаборатории устойчивых решений Kept
- Вступить в наш **Клуб профессионалов**, чтобы участвовать в формировании ESG-повестки
- Принять участие в профильных **тренингах** Академии Kept



kept.ru

Данная информация подготовлена Kept, носит общий характер и не должна рассматриваться как применимая к конкретным обстоятельствам какого-либо лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

Аудиторским клиентам, их аффилированным или связанным лицам может быть запрещено оказание или предоставление некоторых или всех описанных услуг и технологических решений.