

# **«Подходы к корпоративному управлению институциональных инвесторов (международные и национальные практики)»**

---

«Корпоративное управление в условиях  
неопределенности: вызовы и решения»

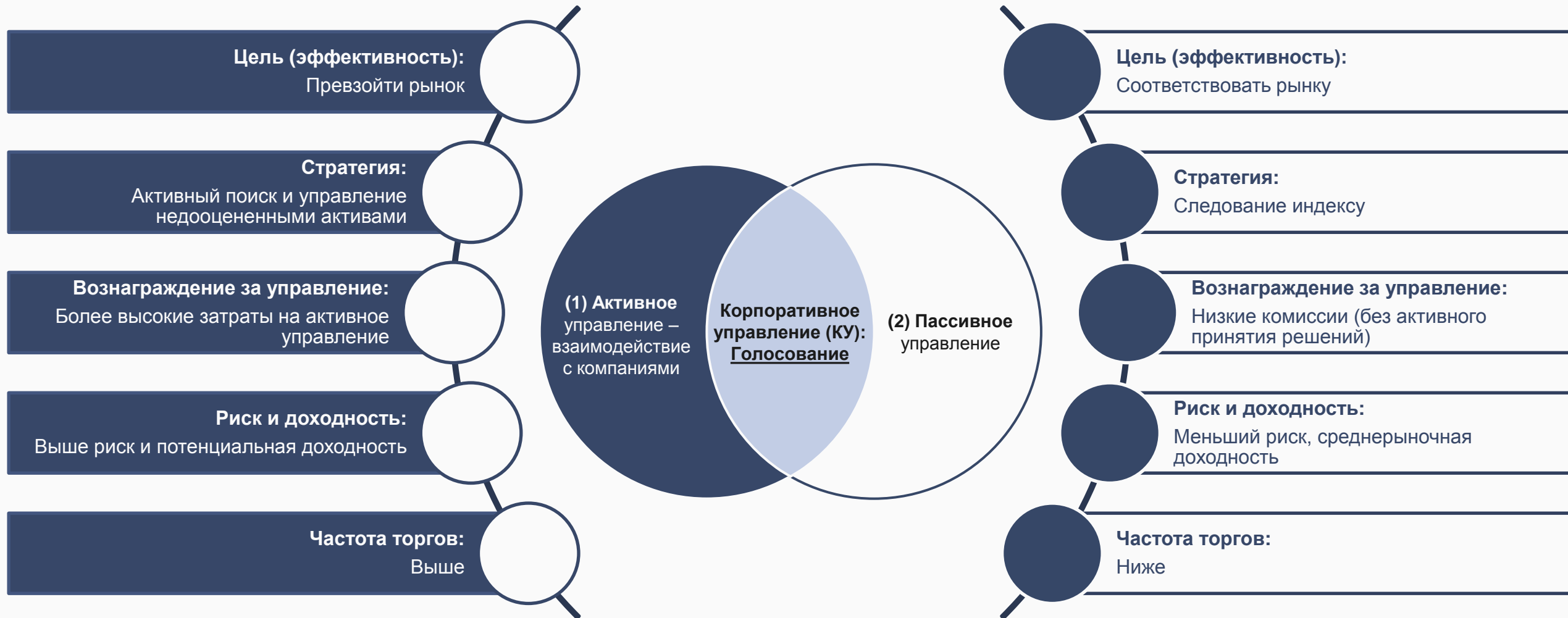
Москва, 27 февраля 2025

Александр Шевчук

# Большинство ИИ делегируют часть управления внешнему инвестиционному менеджеру



# Инвестиционные стратегии



# Принцип «соблюдай или объясняй» базовый международный подход ИИ к КУ

Юр-ция	Условие/порог	Требования к ИИ	Применение	Комментарии
US	Есть полномочия по голосованию от клиентов, <b>AUM (Asset Under Management) \$100m+</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Внедрение политик и процедур по голосованию и их раскрытие</li> <li><input type="checkbox"/> Отчетность об исполнении политики, в том числе результатов голосований, 5 лет хранения результатов голосований</li> <li><input type="checkbox"/> Управление конфликтом интересов и раскрытие информации (например, инвест. менеджер управляет пенсионной или LTI программой компании, в которой голосует)</li> </ul>	SEC Rule 206(4), Employee Retirement Income Security Act	<p>Если инвест. менеджер обладает правами по голосованию в интересах клиента, то SEC следит за обязательством внедрения и исполнения раскрытой политики.</p> <p>Пример: штраф по соглашению сторон Toews Corporation <b>\$150,000</b> (2022), Intech IM LLC &amp; D. Harley &amp; Eaton Vance Management (2009), неназванный инвест. менеджер (2022)</p>
EU	<b>€500m+ AUM</b> (EU SRD II Rules) – обязательно ESG взаимодействие	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Раскрытие политики взаимодействия с компанией с ESG направлениями;</li> <li><input type="checkbox"/> Отчетность по результатам голосований;</li> <li><input type="checkbox"/> Публикация результатов взаимодействия с компаниями в портфеле</li> <li><input type="checkbox"/> Принцип comply or explain к отчетности</li> </ul>	ESMA (European Securities and Markets Authority)	Предписывается развитие и раскрытие политики по голосованию, при не голосовании или отклонении д.б. обоснование. Франция, Германия, Нидерланды требуют соответствие опубликованной политике.
UK	Пенсионные деньги <b>£50m+ AUM</b> , остальные <b>€500m+ AUM</b> (UK SRD II Rules)	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Раскрытие политики по голосованию и взаимодействию исходя из представленных порогов (слева)</li> </ul>	FRC через UK Stewardship Code	Обязательства по раскрытию только в отношении пенсионных схем и крупных инвесторов, остальное через Кодекс и практику его соблюдения добровольно
China	Нет фикс. AUM порога	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Стандартные обяз-ва по раскрытию для ИИ</li> </ul>	CSRC, NCSSF	ПИФы, крупные страховые компании обязаны раскрывать голосование по вопросам КУ
Japan	Нет фикс. порога	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Обяз-ва только у подписантов Кодекса и пенс. GPIF</li> </ul>	Stewardship Code	Стандартные об-ва по ответственному инвестированию

# Большинство ИИ делегируют голосование



Доля рынка: 50%

Акционеры: Deutsche Börse

Стандартизированные рекомендации по  
голосованию и под конкретный запрос,  
ESG рейтинг

Взаимодействие с публичными компаниями:  
прямые контакты с некоторыми ограничениями

---



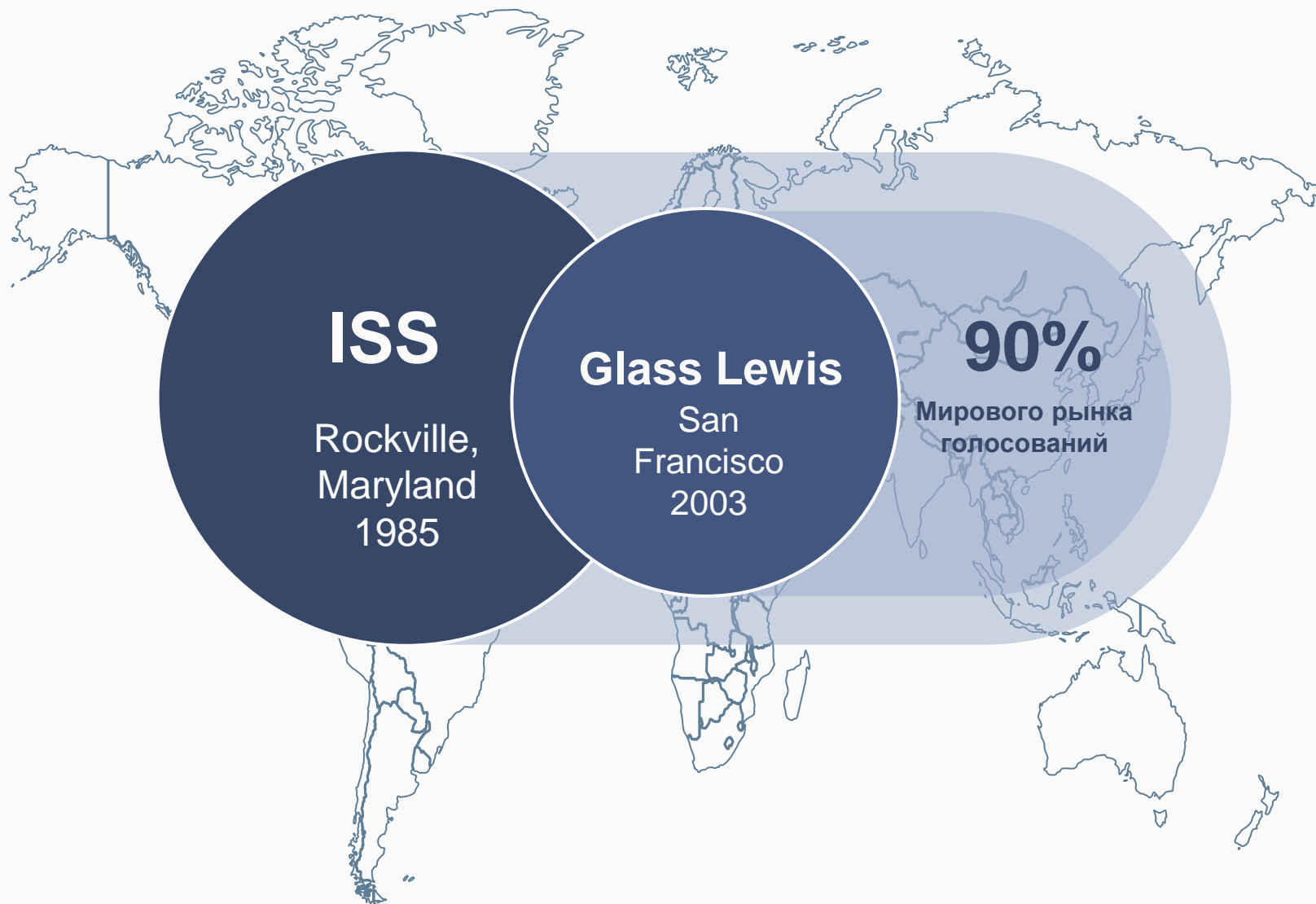
Доля рынка: 40%

Акционеры: Ontario Teachers' Pension Plan  
(OTPP); Alberta Investment Management  
Corporation (AIMCo)

Стандартизированные рекомендации, ESG  
фокус при необходимости

Взаимодействие с публичными компаниями:  
ограничение контактов

---



# Преимущественно пассивная модель

## Кворум

Низкая вовлеченность национальных/локальных ИИ

## Кворум

### Примеры:

- Отсутствие кворума
- Снижение на 80% независимых директоров, поддержанных ИИ
- Нет фокус взаимодействия ИИ с компаниями

## Правила

## Правила

Изменение правил и объема прав (гарантий) портфельных инвесторов в кризисной ситуации

## Концентрация

## Концентрация

Высокая концентрация собственности и определяющий «замороженный» free-float

# Национальные ИИ замечены только в (4)

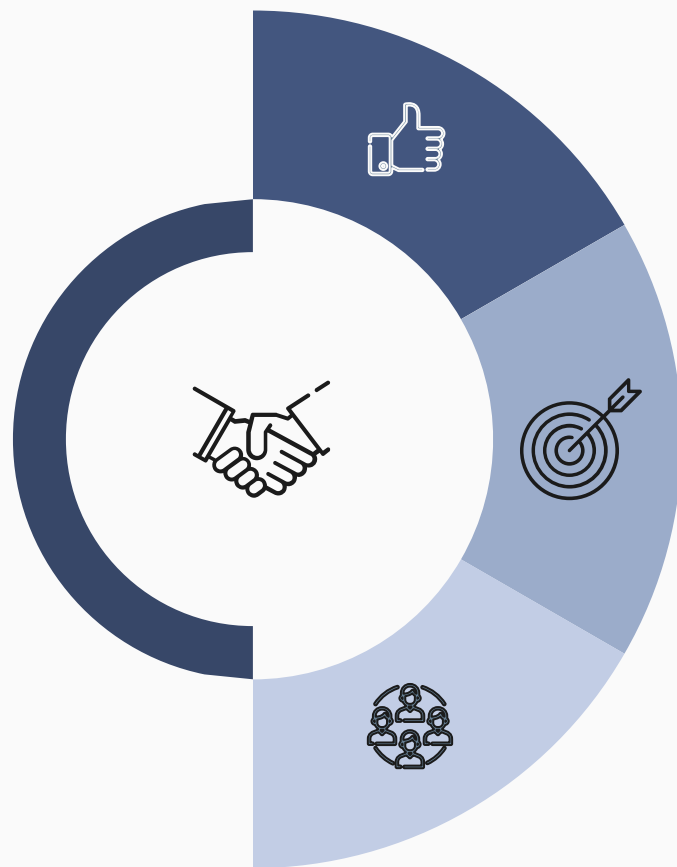


# 10 лет роста внимания и требований ИИ

## Независимый директор (НД)

Примеры эффективности/неэффективности:

- мотивация и сохранение команды менеджмента
- стратегия и тактика
- M&A
- Внутренняя эффективность
- Раскрытие информации
- Баланс интересов стейкхолдеров



## Помощь

Ключевым стейкхолдерам в процессе принятия решений (важный контакт и ресурс влияния)

## Независимое мнение

По бизнесу, команде, мотивации, интересам стейкхолдеров, рискам и тд

## Эксклюзив

Эффективные НД «штучные» специалисты

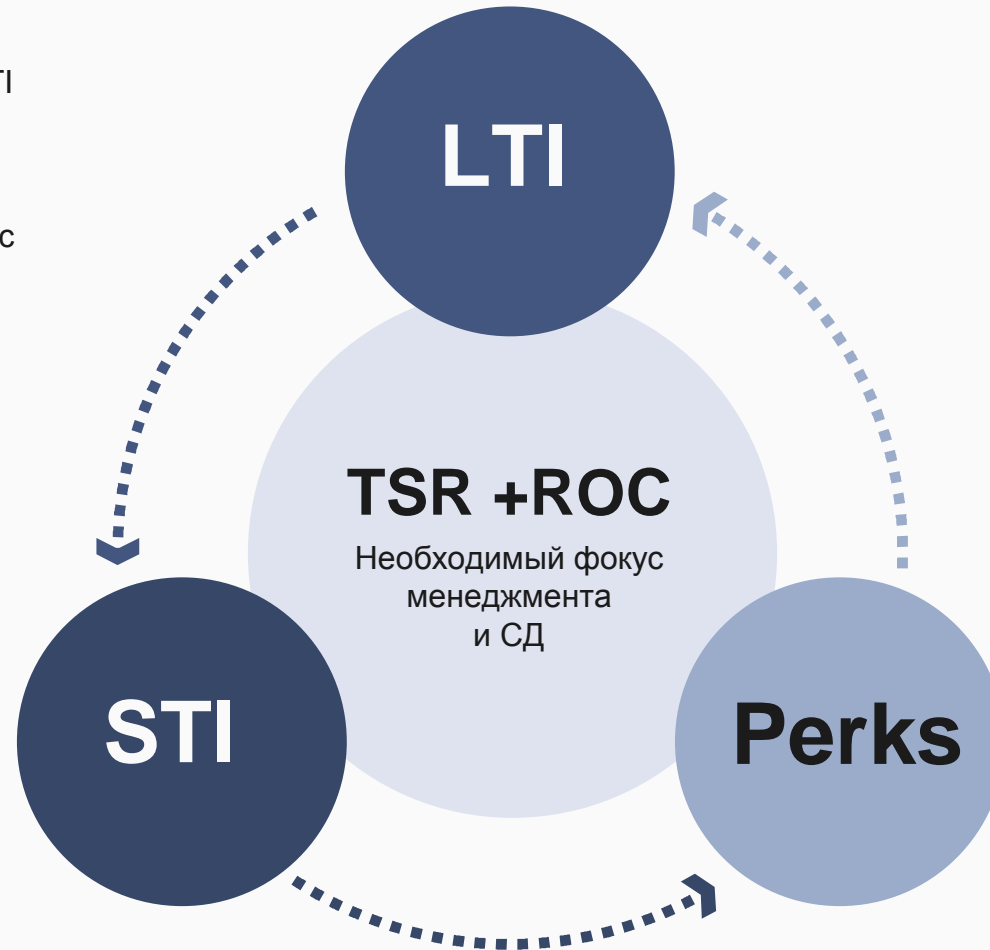
# Система мотивации в фокусе основного внимания ИИ



Мониторинг ИИ на доли LTI в совокупном доходе ключевого персонала, условий выплат акциями и вестинга (распределения) с долгосрочным (3-5-10 лет) lock-up периодом.

## STI

Краткосрочная система мотивации



## LTI

Долгосрочная система мотивации

## “Perks”

Benefits&Perquisites /  
Доп. льготы:  
пенсионное и мед.  
страхование, выходные  
выплаты, перс.  
транспорт

# Развитие активной модели КУ

