

Сотрудничество ОЭСР и «Группы двадцати» в целях повышения качества корпоративного управления¹

М.В. Ларионова, Т.А. Ланьшина

Ларионова Марина Владимировна — д.полит.н., к.филол.н., директор и ведущий научный сотрудник Центра исследований международных институтов, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ (РАНХиГС); Российская Федерация, Москва 119034, Пречистенская наб., 11; E-mail: larionova-mv@ranepa.ru

Ланьшина Татьяна Александровна — научный сотрудник Центра экономического моделирования энергетики и экологии ИПЭИ РАНХиГС; научный сотрудник Центра отраслевых исследований ИСКРАН; Российская Федерация, Москва 119571, просп. Вернадского, 82, стр. 1; E-mail: lanshina@ranepa.ru

В статье проведен анализ эволюции «Принципов корпоративного управления ОЭСР» с учетом экономических условий, в которых происходила трансформация документа, а также контент-анализ ключевых изменений его последней (третьей) версии, принятой в 2015 г. Отмечено, что в третьей редакции Принципов отражены важнейшие вызовы последних лет, касающиеся роли фондовых бирж в корпоративном управлении, раскрытия информации, управления рисками и т.д. Однако в целом сохранена ориентация на максимизацию прибыли при недостаточном внимании к балансу интересов всех заинтересованных сторон и аспектам корпоративного управления, связанным с качеством жизни. Вовлечение стран «Группы двадцати» в процесс выработки новых принципов корпоративного управления не привело к кардинальным изменениям в структуре или содержании документа.

В центре внимания авторов находится сотрудничество ОЭСР и стран «Группы двадцати», в особенности тех, которые не являются членами ОЭСР, в процессе пересмотра «Принципов корпоративного управления ОЭСР» в 2013–2015 гг. Выявлены три основных механизма такого сотрудничества: (1) обсуждение вопросов корпоративного управления в рамках региональных круглых столов и прочих международных мероприятий, посвященных проблемам корпоративного управления; (2) участие в онлайн-консультациях и (3) участие в экспертизах ОЭСР. На примере шести стран — Бразилии, России, Индии, Китая, ЮАР и Индонезии — исследовано участие стран «Группы двадцати», не имеющих членства в ОЭСР, в разработке третьей редакции принципов корпоративного управления. Выявлено, что среди выбранных для исследования стран наиболее активным участником обновления документа стала Бразилия, представители которой активно осуществляли взаимодействие с ОЭСР через все перечисленные механизмы сотрудничества. Также значительный вклад внесли Китай, Индия, Индонезия и Россия. Наименее активным участником была ЮАР.

Ключевые слова: корпоративное управление; «Группа двадцати»; ОЭСР; Бразилия; Россия; Индия; Китай; ЮАР; Индонезия

¹ Публикация подготовлена в рамках выполнения научно-исследовательской работы «Сравнительный анализ опыта участия стран — нечленов ОЭСР в процессе выработки и имплементации отдельных механизмов Организации (Принципов корпоративного управления «Группы двадцати» / ОЭСР, Рамочной концепции в области инвестиций ОЭСР, Плана действий ОЭСР по размыванию налогооблагаемой базы и перемещению прибыли)» (2016 г.) Центра исследований международных институтов РАНХиГС.

Материал поступил в редакцию в июне 2016 г.

Введение

Первая редакция «Принципов корпоративного управления ОЭСР» была принята еще в 1999 г. Целью документа являлось содействие странам – членам ОЭСР и странам, не являющимся членами ОЭСР, в проведении оценки и в совершенствовании правовых, институциональных и нормативных основ корпоративного управления, а также в разработке рекомендаций для различных участников процесса корпоративного управления, например, для инвесторов и фондовых бирж. Принципы ОЭСР практически сразу легли в основу большинства инициатив в сфере корпоративного управления, причем не только в странах – членах данной организации. К настоящему моменту принципы получили широкое распространение в различных странах, включая Россию, где были приняты такие документы, как Социальная хартия российского бизнеса и Хартия корпоративной и деловой этики, а также Руководство по социальной ответственности (международный стандарт ISO 26000). Помимо этого, документ стал одним из двенадцати ключевых стандартов устойчивости финансовых систем Совета по финансовой стабильности (СФС); Всемирный банк начал использовать его при составлении отчетов о соблюдении стандартов и правил корпоративного управления. Популярность принципов, вышедшая далеко за пределы ОЭСР, стала примером того, как не очень инклюзивная межгосударственная организация может создать документ, в процесс внедрения и развития которого в дальнейшем будут вовлечены самые разные страны и организации, и который будет оказывать влияние на условия ведения бизнеса и поведение компаний за пределами разработавшей его организации.

С 1999 г. в «Принципы корпоративного управления ОЭСР» дважды вносились изменения: в 2004 и 2015 гг. В данной статье проводится анализ последних изменений документа и исследуется сотрудничество ОЭСР и «Группы двадцати» при разработке третьей редакции принципов на примере таких стран «Группы двадцати», не входящих в ОЭСР, как страны БРИКС – Бразилия, Россия, Индия, Китай, ЮАР – и Индонезия. Актуальность выбранной темы объясняется следующими факторами. Во-первых, участие стран – нечленов ОЭСР в выработке принципов корпоративного управления ОЭСР, как и участие этих стран в развитии других механизмов организации, до сих пор не подвергалось комплексному анализу в научной литературе. При этом в последнее время наблюдалось расширение и углубление такого участия. Во-вторых, поскольку в этот процесс также вовлекается Россия, практический интерес представляет определение роли и места России в данном процессе, а также изучение опыта других его участников в целях последующего применения лучших практик в России.

Таким образом, целью статьи является выявление основных механизмов сотрудничества ОЭСР и «Группы двадцати» при разработке третьей редакции «Принципов корпоративного управления», с акцентом на практику таких стран «двадцатки», как Бразилия, Россия, Индия, Китай, ЮАР и Индонезия, которые не имеют членства в ОЭСР. Авторами были поставлены три задачи: изучение основных изменений принципов корпоративного управления ОЭСР, внесенных в документ в 2015 г., анализ механизмов участия государств – нечленов ОЭСР в редактировании документа, а также сравнение активности выбранных для исследования стран в этом процессе. В работе были использованы методы качественного анализа: проведены сравнительный анализ и контент-анализ международных документов и комментариев, поступивших от стран в ходе региональных консультаций и онлайн-консультаций. Также использовался сравнительный анализ вовлечения стран в региональные мероприятия и доклады ОЭСР, посвященные вопросам совершенствования корпоративного управления, в целях оценки активности и содержательной части участия стран в разработке нового документа.

Эволюция «Принципов корпоративного управления ОЭСР»

Изначально потребность в разработке универсальных правил корпоративного управления возникла по следующим причинам. Во-первых, к началу XXI в. в мире выросло значение корпоративного управления. Во-вторых, разработка первой версии «Принципов корпоративного управления ОЭСР» была реакцией на экономический кризис в Юго-Восточной Азии 1997–1998 гг., оказавший негативное влияние на всю мировую экономику. Одной из основных причин этого кризиса являлись провалы систем корпоративного управления в странах указанного региона, которые и заставили «Группу семи» обратиться к ОЭСР с просьбой о формировании международных стандартов корпоративного управления [Kaizuka, 2002]. В-третьих, в 1990-е годы стали появляться новые динамичные и гибкие корпоративные структуры, деятельность которых часто имела глобальный характер. В результате возникло большое число сложных сетей дочерних организаций и стратегических альянсов с перекрестным владением акциями, взаимным членством в советах директоров, с постоянно меняющимися операционными и финансовыми связями в цепочке добавленной стоимости [Tricker, 2015].

Правила корпоративного управления принимались и ранее, однако они не носили столь глобального характера. В качестве одного из самых известных примеров локальных правил можно привести доклад «Финансовые аспекты корпоративного управления», разработанный британским Комитетом по финансовым аспектам корпоративного управления и представленный в 1992 г. [Cadbury, 1992]. Этот документ часто упоминается как «доклад Кэдбери» — по имени Адриана Кэдбери, который в 1992 г. был председателем комитета. Доклад Кэдбери содержал рекомендации по вопросам бухгалтерской отчетности и организации советов директоров; его целью являлось снижение рисков корпоративного управления. «Доклад Кэдбери» использовался не только в Великобритании, то также и при разработке кодексов корпоративного управления в США и Европейском союзе.

В 2004 г. была принята вторая редакция «Принципов корпоративного управления ОЭСР», в которой учтены результаты комплексного исследования подходов стран к решению проблем корпоративного управления [OECD, 2004]. Уже тогда в процессе обновления документа рассматривалась практика не только стран — членов ОЭСР, но также и стран, не имеющих членства в этой организации. В частности, для консультаций со странами, не входящими в ОЭСР, проводились круглые столы в России, Латинской Америке (с участием Бразилии), Азии (с участием Китая и Индии), Евразии и Юго-Восточной Европе. Позже, в 2005 г., общие принципы корпоративного управления были дополнены «Руководством ОЭСР по корпоративному управлению в государственных компаниях».

В 2013 г. ОЭСР начала процесс пересмотра второй редакции принципов (2004 г.). На этот раз к пересмотру на равной основе были приглашены все страны «Группы двадцати», в том числе те, которые не являются членами ОЭСР. Новые «Принципы корпоративного управления “Группы двадцати” / ОЭСР» были приняты на саммите «Группы двадцати» в Анталии (Турция) в ноябре 2015 г. [G20/OECD, 2015]. Разработка третьей редакции документа, в названии которого помимо ОЭСР присутствовала «Группа двадцати», проходила в следующих экономических условиях.

Во-первых, глобальный финансово-экономический кризис 2008–2009 гг. был в значительной степени обусловлен ошибками и недостатками корпоративного управления. Так, сложившаяся в данной сфере практика не защитила ряд финансовых компаний от принятия чрезмерных рисков. Советы директоров не всегда в должной мере отслеживали выполнение утвержденных ими стратегий. Раскрытие корпоративных ри-

сков часто являлось неудовлетворительным. Системы вознаграждения в ряде случаев не были четко соотнесены со стратегиями компаний и их интересами в долгосрочном периоде. Нередко наблюдалось лишь формальное внедрение принципов корпоративного управления. Таким образом, глобальный финансово-экономический кризис обнаружил серьезные пробелы в корпоративном управлении. Эти выводы содержатся в отчетах ОЭСР [Kirkpatrick, 2009; OECD, 2010]. Интересно, что непосредственно после кризиса Руководящая группа ОЭСР по корпоративному управлению не выявила срочную необходимость пересмотра второй редакции принципов. В тот момент, по мнению руководящей группы, наиболее актуальными являлись поддержка и внедрение уже согласованных международных и национальных стандартов, включая вторую редакцию «Принципов корпоративного управления ОЭСР». Ввиду этого непосредственно после кризиса принципы не обновлялись; вместо этого организация выпустила рекомендации по их имплементации [OECD, 2010].

Во-вторых, за прошедшее с момента утверждения второй редакции принципов десятилетие произошло усложнение корпоративного управления, которое выражалось в усложнении инвестиционных потоков, изменении роли фондовых бирж, а также в появлении новых инвесторов, инвестиционных стратегий и торговых практик [G20/OECD, 2015]. Наблюдалось стремительное развитие финансового посредничества. За последние 15 лет объем активов, находящихся под управлением институциональных инвесторов, таких как пенсионные фонды, страховые компании, инвестиционные фонды и т.д., увеличился более чем в два раза. Активно развивалась деятельность таких посредников, как аналитики, брокеры, консультанты, рейтинговые агентства [Tamaki, 2015]. Интересы данных игроков были разными и нередко противоречивыми.

В-третьих, продолжился рост экономической активности и благосостояния развивающихся стран. Анхель Гурия, генеральный секретарь ОЭСР, во время представления «Принципов корпоративного управления “Группы двадцати”/ОЭСР» министрам финансов и управляющим центральных банков стран «Группы двадцати» 5 сентября 2015 г. в Анкаре (Турция) отметил, что после 2008 г. компании из развивающихся стран привлекли более половины всего глобального акционерного капитала. Для сравнения, в 1990-е годы на нефинансовые компании из развивающихся стран приходилось лишь 14% всего привлеченного акционерного капитала [Gurria, 2015]. Следовательно, на практику развивающихся стран было необходимо обратить еще больше внимания.

Что касается мотивов разработки новых принципов корпоративного управления, то, помимо экономической ситуации и накопившихся проблем, требовавших отражения в соответствующем документе, важным мотивом для пересмотра второй редакции стали результаты экспертиз, проведенных экспертами по важнейшим проблемам, таким как управление рисками, сделки между аффилированными сторонами и т.д. [Tamaki, 2015]. Также в 2012 г. ОЭСР была начата инициатива «Новые подходы к экономическим вызовам» (NAEC), основной целью которой первоначально являлся анализ причин и последствий кризиса 2008–2009 гг. Однако данная инициатива стала развиваться как часть более широких действий, направленных на создание инклюзивной повестки дня для устойчивого роста и улучшения благосостояния [OECD, 2015]. По сути, NAEC сосредоточилась на системном анализе и разработке рекомендаций по созданию устойчивых и инклюзивных экономических систем, которые могут противостоять экономическим вызовам, в том числе вырабатывала рекомендации в сфере корпоративного управления, например, по таким проблемам, как недооценка рисков и провалы в управлении рисками.

В редакции документа 2015 г. были сохранены ключевые особенности принципов корпоративного управления и основное содержание этих принципов. Появились более

детальные рекомендации в отношении роли фондовых бирж в корпоративном управлении, равного обращения со всеми акционерами, стимулирования вовлечения акционеров в процесс голосования, раскрытия существенной нефинансовой информации, а также информации о вознаграждениях, переговорах о коллективных договорах и механизмах представительства сотрудников, трансграничного сотрудничества в целях обмена информацией и т.д. Подчеркнута необходимость предотвращения злоупотреблений и должного обеспечения реализации прав акционеров (на участие в голосовании, доступ к информации и др.). Отмечена необходимость не только качественного управления рисками, но и надлежащего надзора за системой риск-менеджмента.

В новом документе справедливо сделан акцент на новых тенденциях в сфере владения корпорациями (на усложнении инвестиционных цепочек, появлении большого числа посредников), а также на необходимости предотвращения конфликтов интересов у таких посредников, как аналитики, консалтинговые компании, рейтинговые агентства. Сотрудничество корпораций с аналитиками и консультантами едва ли не приветствовалось во второй редакции принципов (раздел V). В принципах «Группы двадцати»/ОЭСР, разработанных после кризиса 2008–2009 гг., такое благосклонное отношение к этому сотрудничеству по понятным причинам уже не было возможным, поэтому призыв к содействию аналитической и консультационной работе посредников для принятия непредвзятых решений корпорациями в новой версии удален.

Как следует из представленной ниже таблицы (табл. 1), формулировки самих принципов в редакции 2015 г. практически не изменились. Появился лишь один новый раздел – «Институциональные инвесторы, фондовые рынки и прочие посредники» (№ 3), хотя часть текста новых принципов была перенесена из третьего раздела редакции 2004 г. («Равенство условий для собственников»). При этом общее число принципов не изменилось за счет слияния в новой редакции второго и третьего принципов из редакции 2004 г.

Таблица 1. Сравнение основных принципов корпоративного управления ОЭСР в документах 2004 и 2015 гг.

№	Принципы 2004 г.	Принципы 2015 г.
1	Создание основы эффективной системы корпоративного управления	Создание основы эффективной системы корпоративного управления
2	Права акционеров и основные функции собственников	Права акционеров, равенство условий для них и основные функции собственников
3	Равенство условий для собственников	Институциональные инвесторы, фондовые рынки и прочие посредники
4	Роль заинтересованных сторон в корпоративном управлении	Роль заинтересованных сторон в корпоративном управлении
5	Раскрытие информации и прозрачность	Раскрытие информации и прозрачность
6	Обязанности совета директоров	Обязанности совета директоров

Источник: [OECD, 2004; G20/OECD, 2015].

Следует отметить, что при обновлении принципов было уделено недостаточное внимание заинтересованным лицам. В третьей редакции документа в качестве заинтересованных сторон помимо инвесторов, сотрудников, кредиторов и поставщиков были упомянуты клиенты компании. При этом разделы документа, имеющие отношение к заинтересованным сторонам, практически не изменились. В новом тексте практиче-

ски не затрагиваются экологические аспекты и прочие аспекты, связанные с качеством жизни, хотя они приобретают все большую важность в сфере корпоративного управления во всем мире. Это свидетельствует о том, что экономические результаты компаний по-прежнему рассматриваются в очень узком контексте. Уделено недостаточно внимания развитию компаний в долгосрочном периоде: приоритетность целей и результатов в долгосрочном периоде упоминается в новом тексте не чаще, чем в предыдущей версии. Хотя стремление руководства многих компаний к краткосрочным результатам стало одной из причин кризиса 2008–2009 гг.

Важно отметить, что еще в первой версии принципов 1999 г. в большей степени были отражены черты англо-американской модели корпоративного управления, нацеленной на максимизацию акционерной стоимости компании. При этом в мире помимо англо-американской модели получила распространение немецко-японская модель корпоративного управления, которая сосредоточена на интересах не только акционеров, но и всех заинтересованных лиц, т.е. акционеров, сотрудников, поставщиков, клиентов и т.д. Обновленный в 2015 г. документ в целом сохранил ориентацию на англо-американскую модель корпоративного управления. Хотя после событий 2008–2009 гг. следовало бы уделить больше внимания балансу интересов всех заинтересованных сторон, т.е. немецко-японской модели корпоративного управления.

Механизмы сотрудничества ОЭСР и «Группы двадцати» при разработке третьей редакции документа

К процессу обновления принципов корпоративного управления, как в 2004 г., так и в 2015 г., ОЭСР активно привлекала страны, которые не имеют в ней членства. К последнему пересмотру документа были приглашены на равной основе страны – члены «Группы двадцати», в том числе страны БРИКС – Бразилия, Индия, Китай, Россия, ЮАР – и Индонезия. Работа с этими странами проводилась через региональные круглые столы, консультации с широким кругом потенциальных заинтересованных лиц (с представителями бизнеса, инвесторами, профессиональными сообществами, организациями гражданского общества), а также в период с 14 ноября 2014 г. по 4 января 2015 г. – через публичные онлайн-консультации [OECD, 2004; G20/OECD, 2015]. Важно отметить, что выбранные для анализа страны (кроме России) имеют статус ключевых партнеров ОЭСР, которые позже потенциально могут стать членами данной организации. С этими странами с 2007 г. регулярно ведется более тесное сотрудничество, и они принимают большее участие в работе органов ОЭСР, чем другие партнеры, в том числе на правах стран – членов ОЭСР [OECD, 2016]. Кроме того, на сессиях Комитета ОЭСР по корпоративному управлению, ответственного за пересмотр принципов, были представлены все выбранные для исследования страны, кроме Китая; также были представлены такие страны – нечлены ОЭСР, как Колумбия, Гонконг, Литва, Малайзия, Саудовская Аравия и Сингапур [TUAC, 2015].

Работа региональных круглых столов организуется ОЭСР, Всемирным банком и другими организациями еще с конца 1990-х годов. В ней регулярно принимают участие страны, не имеющие членства в ОЭСР (табл. 2). Региональные круглые столы внесли существенный вклад в создание новой редакции принципов ОЭСР через проведение неформальной экспертизы политики в сфере корпоративного управления в различных юрисдикциях, информирование общественности о новых тенденциях и вызовах, проведение оценок внедрения принципов и организацию широкой дискуссии по вопросам эффективного реформирования корпоративного управления с участием бизнеса [OECD, 2014].

Таблица 2. Региональные круглые столы ОЭСР по корпоративному управлению

Регион	Год создания	Страны
Азия	1999	Бангладеш, Вьетнам, Гонконг, <i>Индия</i> , <i>Индонезия</i> , <i>Китай</i> , Тайбэй (Китай), Малайзия, Монголия, Пакистан, Сингапур, Таиланд, Филиппины, Южная Корея
Евразия	2001	Армения, Азербайджан, Белоруссия, Грузия, Казахстан, Киргизия, Молдавия, Монголия, Таджикистан, Туркменистан, Украина, Узбекистан
Латинская Америка	2000	Аргентина, Боливия, <i>Бразилия</i> , Доминиканская Республика, Колумбия, Мексика, Панама, Перу, Чили, Эквадор
Ближний Восток и Северная Африка	2005	Бахрейн, Египет, Иордания, Йемен, Катар, Кувейт, Ливан, Марокко, ОАЭ, Оман, Саудовская Аравия
Южная Африка*	2007	Ангола, Ботсвана, Демократическая Республика Конго, Замбия, Зимбабве, Лесото, Маврикий, Малави, Мозамбик, Намибия, Свазиленд, Сейшельские Острова, Танзания, <i>ЮАР</i>
Россия	2011	Россия

* Круглый стол ОЭСР по корпоративному управлению государственными предприятиями.

Источник: [OECD, 2016a].

Еще одной формой участия выбранных для исследования стран в процессе разработки новых принципов корпоративного управления ОЭСР стал учет результатов экспертиз ОЭСР в сфере корпоративного управления при составлении нового документа. После глобального финансово-экономического кризиса, в 2011–2014 гг., ОЭСР провела несколько масштабных исследований по важнейшим проблемам корпоративного управления, в которых был рассмотрен опыт и лучшие практики стран – членов ОЭСР, а также некоторых стран, которые не имеют членства в данной организации² (табл. 3) [OECD, 2014]. В ходе исследований странам – участницам проекта высланы анкеты. Полученные от них ответы использовались при составлении докладов. Со странами, согласившимися на проведение глубокого анализа, проводились более широкие консультации, включавшие визиты представителей ОЭСР. Таким образом, число упоминаний стран в этих исследованиях и глубина рассмотрения их практики отражают их желание и готовность к сотрудничеству по вопросам корпоративного управления.

Результаты работы, проведенной ОЭСР в 2011–2014 гг., оказали важное влияние на пересмотр принципов корпоративного управления ОЭСР в части сбора эмпирического материала и учета особенностей соответствующих стран. В частности, в ходе этих исследований были обнаружены многие проблемы, для решения которых при разработке новой версии документа были предприняты меры. Например, было обнаружено наличие существенных препятствий для реализации права голоса иностранными акционерами, сосредоточение риск-менеджмента на слишком высоком уровне (и связанные с этим сложности его практического применения) и т.д.

² Участие в этих исследованиях было открыто для всех стран, как членов ОЭСР, так и для стран, не имеющих членства в этой организации.

Учитывая, что к процессу пересмотра принципов в 2013–2015 гг. были приглашены все страны «Группы двадцати» на равной основе, можно сделать вывод о том, что в последний раз процесс пересмотра принципов корпоративного управления был гораздо более инклюзивным, чем при подготовке первой и второй редакций.

Сравнительный анализ участия Бразилии, России, Индии, Китая, ЮАР и Индонезии в процессе разработки третьей редакции принципов корпоративного управления ОЭСР

Далее в статье исследуется участие выбранных для исследования стран в реализации выявленных в предыдущем разделе механизмов сотрудничества ОЭСР со странами «Группы двадцати» при разработке третьей редакции принципов корпоративного управления ОЭСР.

Работа в рамках региональных круглых столов и прочих мероприятий

В рамках региональных круглых столов было проведено обсуждение новой редакции принципов корпоративного управления ОЭСР с участием всех выбранных для исследования стран, кроме ЮАР.

Так, 11–12 февраля 2014 г. прошло обсуждение новых принципов ОЭСР на встрече Азиатского круглого стола по корпоративному управлению в Мумбаи (Индия). В дискуссии приняли участие представители многих стран, включая представителей Китая (Управление реструктуризацией компаний и компания King Parallel Consulting), Индии (Индийский совет по ценным бумагам и биржам, Резервный банк Индии, Deloitte Touche Tohmatsu India, Bank of Baroda) и Индонезии (Национальный комитет по политике управления Индонезии, Институт корпоративного управления Индонезии (IIUCD)). Основными темами для дискуссии стали проблемы повышения качества надзора в Азии и лучшие практики в этой сфере, управление публичными государственными предприятиями, риски и возможности развития семейных бизнес-групп в Азии. Особое внимание было уделено корпоративному управлению в Индии, где в 2013 г. в целях улучшения корпоративного управления в стране был принят Закон о компаниях.

Также консультации по пересмотру принципов корпоративного управления прошли в рамках заседания Латиноамериканского круглого стола, состоявшегося 18–19 ноября 2014 г. в Боготе, столице Колумбии. В нем приняли участие представители государственного и частного секторов из 15 стран, включая Бразилию (Комиссия по ценным бумагам и биржам Бразилии, Ассоциация инвесторов рынка капитала (АМЕС)), а также 163 наблюдателя. Основными темами мероприятия стали Интегрированный латиноамериканский рынок (MILA), корпоративное управление группами компаний, вызовы корпоративного управления для эмитентов корпоративных облигаций.

19 ноября 2014 г. в Москве состоялось заседание Российского круглого стола. На мероприятии выступили с докладами представители Московской биржи, Банка России, корпоративного сектора и профессиональных ассоциаций. Основными темами заседания стали сделки с заинтересованностью, деловая этика и новая редакция российского Кодекса корпоративного управления. Затрагивались и вопросы обновления принципов корпоративного управления ОЭСР.

Новая редакция принципов также обсуждалась на нескольких мероприятиях, не связанных с региональными круглыми столами, в которых приняли участие представители выбранных для исследования стран. Так, 16 января 2014 г. в Стамбуле (Турция)

прошел круглый стол по проблемам развития фондового рынка и корпоративного управления в развивающихся странах, на котором в том числе был затронут вопрос пересмотра принципов корпоративного управления ОЭСР. Одним из спикеров форума был представитель Бразилии – Хосе Луис Осорио, партнер-учредитель компании Jardim Botânico Asset Management и бывший председатель Комиссии по биржам и ценным бумагам Бразилии. Он принял участие в панельной дискуссии, посвященной вопросам финансирования инвестиций бизнеса и проблемам корпоративного управления, а также в работе секции «Рост, инвестиции и фондовые рынки».

Проблемы пересмотра принципов затрагивались и на Форуме корпоративного управления «Группы двадцати»/ОЭСР в Стамбуле 10 апреля 2015 г. (G20/OECD Corporate Governance Forum). Среди спикеров этого мероприятия были представители Китая (Ассоциация открытых акционерных обществ Китая (САРСО)) и Индии (Национальная фондовая биржа Индии). Одной из главных тем форума стало развитие рынков капитала в странах с развивающейся экономикой.

Онлайн-консультации

В период с 14 ноября 2014 г. по 4 января 2015 г. ОЭСР провела масштабные онлайн-консультации по вопросам пересмотра принципов корпоративного управления. Всего организации удалось получить 75 онлайн-комментариев, в том числе от организаций и экспертов из Бразилии, Китая, Индии, Индонезии, России и ЮАР [OECD, 2016b]. Следует отметить, что в 2009 г. уже проводились глобальные консультации (в том числе онлайн-консультации) по проблемам корпоративного управления. Тогда основные вопросы для обсуждения были связаны с финансово-экономическим кризисом 2008–2009 гг. В частности, обсуждалась роль корпоративного управления в финансовом кризисе, сферы, которые в наибольшей степени нуждаются в реформах, механизмы, с помощью которых ОЭСР может улучшить и поддержать внедрение стандартов корпоративного управления, а также возможности поддержки национальных, региональных и глобальных инициатив со стороны ОЭСР. Далее приводится анализ онлайн-консультаций 2014–2015 гг. с участием представителей Бразилии, Китая, Индии, Индонезии, России и ЮАР.

По мнению Ричарда Гудои, директора Gid Lind Professional Business Consulting Services (ЮАР), вопросы корпоративного управления должны охватывать не только риски и проблемы, связанные с информационными технологиями, но также управление окружающей средой, управление правами человека и т.д. [OECD, 2014a].

Бразильский институт корпоративного управления дал следующие комментарии. Поскольку корпоративное управление стало важным вопросом для компаний, акции которых не размещены на фондовой бирже, ОЭСР следует обратить внимание и на эту группу компаний, в том числе ОЭСР необходимо рассмотреть возможность разработки отдельного документа конкретно для этих компаний. Также, согласно комментариям Бразильского института корпоративного управления, действия директоров и менеджеров должны соответствовать интересам всей компании, а не только ее акционеров. Интересы компании и акционеров могут различаться. Например, компания может нуждаться в инвестициях, а акционеры могут требовать распределения дивидендов. Согласно позиции организации, учет долгосрочных интересов компании пойдет на пользу всем стейкхолдерам, включая акционеров, сотрудников, клиентов, местные сообщества и т.д.

Бразильский институт корпоративного управления отметил необходимость уточнения ценностей, которые лежат в основе рекомендаций ОЭСР и которые компании

должны принимать во внимание вне зависимости от применения конкретных принципов. Рекомендация ОЭСР, согласно которой принимающие решения лица должны руководствоваться итоговыми экономическими результатами, представляется институту ограниченной, в особенности в условиях современной социальной и деловой среды, которая требует от них учета внешних эффектов, возникающих в результате их действий. Кроме того, действия, оказывающие влияние на социальную сферу и на окружающую среду, могут быть источником рисков для компании и для ее финансового положения.

Было отмечено, что принципы должны акцентировать важность прозрачной системы вознаграждений и возможности оценки стейкхолдерами соответствия вознаграждений стратегии компании. Также было предложено рекомендовать компаниям разработать формальную политику раскрытия информации и отметить в документе, что дефицит прозрачности может нанести ущерб не только компании и акционерам, но и заинтересованным лицам, экономике и обществу в целом. Предлагалось раскрыть не только информацию о пожертвованиях, сделанных с политическими целями, но также и информацию о культурных и социальных проектах и проектах в сфере окружающей среды.

Также, согласно комментариям Бразильского института корпоративного управления, деятельность членов совета директоров вне данного совета, за которую они получают вознаграждение, следует рассматривать как сделки между аффилированными лицами. При наличии таких сделок должны предприниматься все необходимые действия для гарантии справедливости и прозрачности действий директоров [OECD, 2015a].

Лу Тун, профессор Китайской академии социальных наук, рекомендовал включить в принципы практические советы по обеспечению эффективного надзора при одновременном допущении достаточной гибкости в сфере корпоративного управления. Кроме того, он рекомендовал включить в документ общее руководство по ключевым элементам политики в сфере управления рисками, подходящие для применения на уровне компаний [OECD, 2015b].

Индийская исследовательская и консалтинговая организация Stakeholders Empowerment Services отметила, что конечной целью эффективной системы корпоративного управления должно быть снижение устранимых рисков для инвесторов и повышение доверия инвесторов. Рисками, которые могут оставаться в такой системе, являются риски, связанные с ведением бизнеса и с инфраструктурой рынка. Риски, связанные с агентами, контролирующими акционерами, членами совета директоров, менеджерами и аудиторами, должны быть устранены. Организацией была отмечена необходимость защиты прав акционеров и обеспечения равного обращения со всеми акционерами, включая миноритарных и иностранных акционеров. Все акционеры должны иметь возможность получения справедливой компенсации за нарушение их прав. Также организация обращает внимание на важность роли заинтересованных лиц в корпоративном управлении: по мнению ее представителей, следует поощрять активное сотрудничество между компаниями и стейкхолдерами с целью создания добавленной стоимости и новых рабочих мест, а также в целях устойчивого развития [OECD, 2014b].

В отношении раскрытия информации о компании были сделаны следующие предложения. Вся важная информация о компании должна размещаться на ее интернет-сайте в формате PDF в разделе «Информация для инвесторов». Необходимо рекомендовать определенный шрифт и размер шрифта, так как некоторые компании размещают на своих сайтах документы, которые невозможно прочитать из-за мелкого шрифта или ввиду того, что они были некачественно сфотографированы. Некоторые компании допускают ознакомление инвесторов с документами лишь при посещении их офиса,

что предполагает дополнительные траты средств и времени. По мнению Stakeholders Empowerment Services, такой подход компаний демонстрирует отсутствие у них намерения раскрывать информацию.

Индонезийская фондовая биржа (IDX) является еще одной организацией, которая предоставила достаточно подробные рекомендации в отношении раскрытия информации. По мнению ее представителей, помимо прочего, необходимо рекомендовать компаниям раскрывать риски, связанные с возможными судебными тяжбами. Было предложено рекомендовать внедрение и раскрытие политики отбора поставщиков и политики в отношении реализации прав кредиторов. Предлагалось потребовать от компаний внедрения принципов корпоративной социальной ответственности. Согласно IDP, необходимо рекомендовать внедрение внутреннего аудита как в крупных, так и в малых компаниях, причем эту функцию лучше возложить на отдельное подразделение. Также Индонезийская фондовая биржа предложила ОЭСР предоставить рекомендации по срокам пребывания на позициях независимых руководителей и директоров, а также по периоду выплаты дивидендов. Кроме того, в соответствии с позицией биржи, в формулировке «необходимо поощрять гендерное разнообразие в советах директоров и среди топ-менеджмента компаний», которая содержалась в предварительной версии новых принципов, акцент на гендерном разнообразии является лишним. Согласно IDX, разнообразие в советах директоров и среди топ-менеджмента компаний является важным, однако оно должно основываться на компетентности вне зависимости от пола [OECD, 2015c].

От России комментарии были предоставлены Игорем Беликовым, директором Российского института директоров. По его мнению, в новой редакции принципов следует подчеркнуть, что они представляют собой рекомендации, а не предписания, поскольку во многих странах со слабыми финансовыми рынками и недостаточно развитыми традициями регулирования (в том числе в России) они воспринимаются именно как предписания. Также необходимо обратить внимание на то, что хорошее корпоративное управление является важным условием эффективной работы компаний в любое время, а не только при экономическом росте и подготовке к размещению акций на бирже. Было рекомендовано подчеркнуть важность влияния институциональных инвесторов на практики хорошего корпоративного управления и предложить раскрытие не только результатов голосования институциональных инвесторов, но и их доли в соответствующей компании. Кроме того, по мнению Беликова, целесообразно приглашение внешнего аудитора на общие собрания акционеров и проведение регулярных оценок работы советов директоров [OECD, 2015d].

Особая ценность предоставленных комментариев заключается в том, что их авторы часто обращались к национальной практике корпоративного управления. Это позволяет разработчикам новой редакции принципов ОЭСР принять во внимание специфику различных стран мира и учесть проблемы, которые могут возникнуть при внедрении новых принципов. Следует отметить, что комментарии представителей Бразилии, Индии, Индонезии и России были достаточно подробными, четкими и проработанными. Наименее обстоятельными были комментарии ЮАР.

Многие из этих комментариев были лишь приняты ОЭСР к сведению. Так, в новом документе, по сравнению с его предыдущей версией, не был сделан сильный акцент на долгосрочных целях всей компании, на важности интересов всех заинтересованных лиц, на необходимости учета внешних эффектов от ведения бизнеса. Помимо этого, принципы ОЭСР представляют собой общие рекомендации в сфере корпоративного управления, применимые в разных условиях и в разных юрисдикциях, в то время как в ряде изложенных выше комментариев предлагалась их излишняя детализация, например, в предложениях по раскрытию информации.

Экспертизы ОЭСР в сфере корпоративного управления

Россия и ЮАР оказались наименее активными участниками докладов ОЭСР по важнейшим проблемам корпоративного управления – в некоторых докладах они вообще не упоминались; кроме того, они ни разу не стали странами, для которых ОЭСР провела глубокое исследование практики. Самым активным участником докладов ОЭСР стала Бразилия – для нее глубокий анализ был проведен дважды; кроме того, она достаточно часто упоминалась во всех шести докладах ОЭСР. Также глубокий анализ проводился для Индии и Индонезии. Практика Китая не рассматривалась подробно ни в одном из перечисленных докладов, однако ОЭСР достаточно часто обращалась к опыту и особенностям этой страны (табл. 3).

Таблица 3. Доклады ОЭСР по важнейшим проблемам корпоративного управления

Название исследования	Страны	Затронутые проблемы
Практика советов директоров: мотивация и управление рисками (2011)	29 стран, включая глубокий анализ практики в Бразилии	Эффективность советов директоров в сфере выстраивания взаимосвязи между размерами вознаграждений менеджеров и членов советов директоров, с одной стороны, и интересами их компаний в долгосрочном периоде, с другой стороны
Роль институциональных инвесторов в продвижении хорошего корпоративного управления (2011)	26 стран, включая краткий анализ практики в Индии и Китае	Роль институциональных инвесторов в продвижении практик хорошего корпоративного управления и мотивация, необходимая для этого продвижения
Сделки с аффилированными сторонами и права миноритарных акционеров (2012)	31 страна, включая детальный анализ практики в Индии	Управление сделками с аффилированными сторонами в целях защиты интересов миноритарных акционеров
Номинирование и избрание членов советов директоров (2012)	26 стран, включая глубокий анализ практики в Индонезии	Система корпоративного управления и практики компаний, определяющие номинирование и избрание членов советов директоров
Надзор и внедрение в корпоративном управлении (2013)	27 стран, включая глубокий анализ практики в Бразилии	Роль государственного надзора и внедрения в сравнении с частным. Рассматривался надзор в следующих сферах: – сделки с аффилированными сторонами, – схемы поглощений, – собрания акционеров
Риск-менеджмент и корпоративное управление (2014)	27 стран, включая краткий анализ практики в Индии и Китае	Система корпоративного управления и практики компаний в сфере корпоративного риск-менеджмента (частный сектор и государственные предприятия)

Примечание. Упоминания выбранных для исследования стран здесь не учитываются, так как практически в каждом докладе эти страны упоминаются хотя бы один раз.

Источник: составлено авторами на основе соответствующих исследований.

Заключение

В статье проведены контент-анализ принятых в 2015 г. «Принципов корпоративного управления “Группы двадцати” / ОЭСР» и сравнение данного документа с его предыдущей версией, выпущенной в 2004 г. Рассмотрены основные условия, в которых происходила эволюция документа. Проведено сравнительное исследование участия выбранных для анализа стран «Группы двадцати» (Бразилия, Россия, Индия, Китай, ЮАР и Индонезия) в процессе последнего пересмотра принципов.

Что касается самого документа, то в последней редакции были сохранены его ключевые особенности и структура. Были разработаны более четкие рекомендации в отношении роли фондовых бирж в корпоративном управлении, раскрытия информации, вовлечения акционеров в процесс голосования, управления рисками, предотвращения конфликта интересов у посредников и т.д. В целом изменения были важными, но не кардинальными. По мнению авторов статьи, новая редакция принципов корпоративного управления имеет ряд недостатков. В частности, документ сохранил ориентацию на англо-американскую модель корпоративного управления, в которой главенствующую роль играет максимизация акционерной прибыли. При этом, учитывая, что разработка третьей редакции принципов осуществлялась после глобального финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг., следовало уделить больше внимания немецкой модели корпоративного управления, сосредоточенной на балансе интересов заинтересованных сторон. Кроме того, в новой редакции документа недостаточно внимания уделено экологическим и прочим аспектам корпоративного управления, связанным с качеством жизни, хотя во всем мире эти аспекты приобретают все большую важность.

Авторами выявлены три основных механизма сотрудничества ОЭСР и стран «Группы двадцати», не являющихся членами ОЭСР, в процессе разработки третьей редакции принципов корпоративного управления: (1) работа в рамках региональных круглых столов и прочих международных мероприятий; (2) проведение онлайн-консультаций; (3) работа в рамках экспертиз ОЭСР в сфере корпоративного управления. Отмечено, что в разработку последней редакции документа (в 2013–2015 гг.) было вовлечено особенно большое число стран; в ней впервые на равной основе могли принять участие все страны «Группы двадцати», в том числе те, которые не имеют членства в ОЭСР. Это отражает растущую глобальную популярность и значимость принципов корпоративного управления ОЭСР.

Из проведенного в данной работе анализа можно сделать вывод, что наиболее активным участником процесса пересмотра принципов ОЭСР среди выбранных для исследования стран – нечленов ОЭСР стала Бразилия, представители которой взаимодействовали с ОЭСР через все выявленные механизмы сотрудничества, включая региональные круглые столы, форумы, на которых обсуждались вопросы разработки нового документа, онлайн-консультации, доклады ОЭСР по важнейшим проблемам корпоративного управления. Онлайн-комментарии представителей Бразилии оказались самыми подробными и обстоятельными среди всех комментариев, поступивших от представителей выбранных для исследования стран. В двух из шести докладов ОЭСР по важнейшим проблемам корпоративного управления для Бразилии был проведен глубокий анализ. Относительно высокую активность проявили также Китай, Индия, Индонезия и Россия. Наименее активным участником оказалась ЮАР.

Следует признать, что источники информации об участии Индии, Индонезии, Бразилии, Китая, России и ЮАР в процессе разработки новых принципов корпоративного управления ОЭСР являются очень немногочисленными, а сама информация –

ограниченной и неполной. В частности, в открытом доступе отсутствуют детальные доклады о результатах проведенных мероприятий, иногда отсутствует информация об участниках, а повестка мероприятий часто излагается очень кратко и обобщенно. В открытом доступе практически отсутствует информация о позициях разных стран и заинтересованных лиц по вопросам корпоративного управления. Наблюдаются существенные сложности с выявлением общих механизмов вовлечения стран, не являющихся членами ОЭСР, в дискуссию по исследуемой теме.

Литература

Cadbury A. (1992) *The Financial Aspects of Corporate Governance*. The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and Gee and Co. Ltd. Режим доступа: <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf> (дата обращения: 13.08.2016).

G20/OECD (2015) *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Режим доступа: http://www.oecd-ilibrary.org/governance/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2015_9789264236882-en (дата обращения: 13.08.2016).

Gurría A. (2015) *G20 Ankara: Presentation of the G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Режим доступа: <https://www.oecd.org/g20/topics/financing-for-investment/g20-ankara-presentation-of-the-g20-oecd-principles-of-corporate-governance.htm> (дата обращения: 13.08.2016).

Kaizuka M. (2002) *Corporate Governance in Asia//OECD Principles and Beyond*. Токуо. Режим доступа: <https://www.oecd.org/daf/ca/48806174.pdf> (дата обращения: 13.08.2016).

Kirkpatrick G. (2009) *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis // Financial Market Trends*. Vol. 1. OECD. Режим доступа: <https://www.oecd.org/finance/financial-markets/42229620.pdf> (дата обращения: 13.08.2016).

OECD (2004) *OECD Principles of Corporate Governance*. Режим доступа: <https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> (дата обращения: 13.08.2016).

OECD (2010) *Corporate Governance and the Financial Crisis. Conclusions and Emerging Good Practices to Enhance Implementation of the Principles*. Режим доступа: <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf> (дата обращения: 13.08.2016).

OECD (2014) *Corporate Governance in Asia. Asian Roundtable on Corporate Governance*. Режим доступа: <http://www.oecd.org/daf/ca/oecd-asianroundtableoncorporategovernance.htm> (дата обращения: 13.08.2016).

OECD (2014a) *Public comments – South Africa*. Режим доступа: <http://www.oecd.org/daf/ca/Gudo2015CGP.pdf> (дата обращения: 22.03.2016).

OECD (2014b) *Principles of Corporate Governance. Comments of Stakeholders Empowerment Services (SES) – India*. Режим доступа: <http://www.oecd.org/daf/ca/SESIndia2015CGP.pdf> (дата обращения: 13.08.2016).

OECD (2015) *Final NAEC Synthesis. New Approaches to Economic Challenges*. Режим доступа: <http://www.oecd.org/mcm/documents/Final-NAEC-Synthesis-Report-CMIN2015-2.pdf> (дата обращения: 13.08.2016).

OECD (2015a) *IBGC Comments to the Public Consultation – Brazil*. Режим доступа: <http://www.oecd.org/daf/ca/IBGC2015CGP.pdf> (дата обращения: 13.08.2016).

OECD (2015b) *Comments on the draft of OECD Corporate Governance Principles – China*. Режим доступа: <http://www.oecd.org/daf/ca/ChineseCenterforCG2015CGP.pdf> (дата обращения: 13.08.2016).

OECD (2015c) *IDX Comments to the Draft OECD Principles of Corporate Governance – Indonesia*. Режим доступа: <http://www.oecd.org/daf/ca/IDX2015CGP.pdf> (дата обращения: 13.08.2016).

OECD (2015d) *Comments on the draft OECD Principles of Corporate Governance – Russia*. Режим доступа: <http://www.oecd.org/daf/ca/RID2015CGP.pdf> (дата обращения: 13.08.2016).

OECD (2016) Members and partners. Режим доступа: <http://www.oecd.org/about/membersandpartners/> (дата обращения: 09.04.2016).

OECD (2016a) Corporate Affairs. Режим доступа: <http://www.oecd.org/daf/ca/> (дата обращения: 03.04.2016).

OECD (2016b) Public consultation on the 2014 Review of the OECD Principles of Corporate Governance. Режим доступа: <http://www.oecd.org/daf/ca/public-consultation-review-oecd-principles-of-corporate-governance.htm> (дата обращения: 06.04.2016).

Tamaki R. (2015) The new G20/OECD Principles of Corporate Governance. Режим доступа: <http://www.oecd.org/corporate/DSG-Tamaki-CG-speech-4Dec2015.pdf> (дата обращения: 27.02.2016).

Tricker B. (2015) Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices. Third Edition. Oxford: Oxford University Press.

TUAC (2015) The review process of the OECD Principles of Corporate Governance. Режим доступа: http://www.tuac.org/en/public/e-docs/00/00/11/0D/document_doc.phtml (дата обращения: 13.08.2016).

OECD and G20 Cooperation on Corporate Governance

M. Larionova, T. Lanshina

Marina Larionova – Doctor of Political Science, PhD in Philology, Head and Leading Research Fellow, Center for International Institutions Research, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration; 11 Prechistenskaya naberezhnaya, 119034 Moscow, Russian Federation; E-mail: larionova-mv@ranepa.ru

Tatiana Lanshina – Research Associate, Center for Economic Modeling of Energy and Environment of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration; Research Associate, Center for Industrial Studies, Institute for the U.S. and Canadian Studies of the Russian Academy of Sciences; building 1, 82 Prospect Vernadskogo, 119571 Moscow, Russian Federation; E-mail: lanshina@ranepa.ru

Abstract

This article analyses the evolution of the Organisation for Economic Co-operation and Development's (OECD) Principles of Corporate Governance and the economic environment of their transformation, as well as the key changes in the third version of the document adopted in 2015. The authors conclude that this version reflects the recent challenges related to the role of stock exchanges in corporate governance, information disclosure and risk management. However, it is still oriented toward profit maximization amid the lack of attention to the balance of interests among stakeholders and to aspects of corporate governance related to the quality of life. Members of the Group of 20 (G20) that are not members of the OECD participated in revising the document, but this did not result in any dramatic changes in the structure or content of the principles.

This article focuses on the cooperation between the OECD and G20 countries, including non-OECD members, in the process of updating the principles in 2013–15. The authors identify three major mechanisms of cooperation: 1) discussion of corporate governance at regional roundtables and other international events related to corporate governance, 2) online consultations and 3) OECD peer reviews. The article studies the participation of six G20 countries that are not members of the OECD: Brazil, Russia, India, China, South Africa and Indonesia. Brazil was the most active country under review – its representatives actively communicated with the OECD using all available mechanisms. The contributions of China, India, Indonesia and Russia were also estimated as high. The least active participant was South Africa.

Key words: corporate governance; Group of 20 (G20); Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)

References

Cadbury A. (1992) *The Financial Aspects of Corporate Governance*. The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and Gee and Co. Ltd. Available at: <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf> (accessed 13 August 2016).

G20/OECD (2015) *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Available at: http://www.oecd-ilibrary.org/governance/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2015_9789264236882-en (accessed 13 August 2016).

Gurria A. (2015) *G20 Ankara: Presentation of the G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Available at: <https://www.oecd.org/g20/topics/financing-for-investment/g20-ankara-presentation-of-the-g20-oecd-principles-of-corporate-governance.htm> (accessed 13 August 2016).

Kaizuka M. (2002) *Corporate Governance in Asia*. OECD Principles and Beyond. Tokyo. Available at: <https://www.oecd.org/daf/ca/48806174.pdf> (accessed 13 August 2016).

Kirkpatrick G. (2009) The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis. *Financial Market Trends*, vol. 1. OECD. Available at: <https://www.oecd.org/finance/financial-markets/42229620.pdf> (accessed 13 August 2016).

OECD (2004) *OECD Principles of Corporate Governance*. Available at: <https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> (accessed 13 August 2016).

- OECD (2010) *Corporate Governance and the Financial Crisis. Conclusions and Emerging Good Practices to Enhance Implementation of the Principles*. Available at: <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf> (accessed 13 August 2016).
- OECD (2014) *Corporate Governance in Asia. Asian Roundtable on Corporate Governance*. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/oecd-asianroundtableoncorporategovernance.htm> (accessed 13 August 2016).
- OECD (2014a) *Public comments – South Africa*. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/Gudoio2015CGP.pdf> (accessed 22 March 2016)..
- OECD (2014b) *Principles of Corporate Governance. Comments of Stakeholders Empowerment Services (SES) – India*. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/SESIndia2015CGP.pdf> (accessed 13 August 2016).
- OECD (2015) *Final NAEC Synthesis. New Approaches to Economic Challenges*. Available at: <http://www.oecd.org/mcm/documents/Final-NAEC-Synthesis-Report-CMIN2015-2.pdf> (accessed 13 August 2016).
- OECD (2015a) *IBGC Comments to the Public Consultation – Brazil*. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/IBGC2015CGP.pdf> (accessed 13 August 2016).
- OECD (2015b) *Comments on the draft of OECD Corporate Governance Principles – China*. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/ChineseCenterforCG2015CGP.pdf> (accessed 13 August 2016).
- OECD (2015c) *IDX Comments to the Draft OECD Principles of Corporate Governance – Indonesia*. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/IDX2015CGP.pdf> (accessed 13 August 2016).
- OECD (2015d) *Comments on the draft OECD Principles of Corporate Governance – Russia*. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/RID2015CGP.pdf> (accessed 13 August 2016).
- OECD (2016) *Members and partners*. Available at: <http://www.oecd.org/about/membersandpartners/> (accessed 9 April 2016).
- OECD (2016a) *Corporate Affairs*. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/> (accessed 3 April 2016).
- OECD (2016b) *Public consultation on the 2014 Review of the OECD Principles of Corporate Governance*. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/public-consultation-review-oecd-principles-of-corporate-governance.htm> (accessed 6 April 2016)
- Tamaki R. (2015) *The new G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Available at: <http://www.oecd.org/corporate/DSG-Tamaki-CG-speech-4Dec2015.pdf> (accessed 28 February 2016).
- Tricker B. (2015) *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*. Third Edition. Oxford: Oxford University Press.
- TUAC (2015) *The review process of the OECD Principles of Corporate Governance*. Available at: http://www.tuac.org/en/public/e-docs/00/00/11/0D/document_doc.phtml (accessed 13 August 2016).