

КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ
ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

**РУКОВОДСТВО ПО ЭФФЕКТИВНОЙ
ПРАКТИКЕ**

**РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ
ПО ВОПРОСАМ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ**



ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ
ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

**РУКОВОДСТВО ПО ЭФФЕКТИВНОЙ
ПРАКТИКЕ**

**РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ
ПО ВОПРОСАМ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ**



Организация Объединенных Наций
Нью-Йорк и Женева, 2006 год

ПРИМЕЧАНИЕ

Условные обозначения документов Организации Объединенных Наций состоят из прописных букв и цифр. Когда такое обозначение встречается в тексте, оно служит указанием на соответствующий документ Организации Объединенных Наций.

Употребляемые обозначения и изложение материала в настоящем издании не означают выражения со стороны Секретариата Организации Объединенных Наций какого бы то ни было мнения относительно правового статуса страны, территории, города или района либо их властей или относительно делимитации их границ.

Материалы, содержащиеся в настоящем издании, можно свободно цитировать или перепечатывать, однако при этом необходимо давать соответствующее уведомление, а также делать ссылку на номер документа. Экземпляр издания, содержащего цитируемый или перепечатываемый материал, следует направлять в секретариат ЮНКТАД.

UNCTAD/ITE/TEB/2006/3

ИЗДАНИЕ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ
в продаже под № R.06.II.D.12
ISBN 92-1-411020-4

ВЫРАЖЕНИЕ ПРИЗНАТЕЛЬНОСТИ

Настоящая публикация представляет собой новый вклад ЮНКТАД и ее Межправительственной рабочей группы экспертов по международным стандартам учета и отчетности (МСУО) в работу в области раскрытия информации по вопросам корпоративного управления. Она была подготовлена на основе консультаций и по результатам работы МСУО в этой области в период 2002-2005 годов и представляет обновленную версию доклада ЮНКТАД 2002 года "Транспарентность и требования к раскрытию информации в системе корпоративного управления" (TD/B/COM.2/ISAR/15).

ЮНКТАД хотела бы выразить искреннюю признательность за многочисленные материалы, представленные экспертами двух специальных консультативных групп МСУО, которые внесли ценный вклад в подготовку этого документа в 2002 году и его обновленной версии в 2005 году. В число этих экспертов входят: Карлотта Амадуцци ("Инстительюшнл шерхолдер сервисес"), Андре Балади (соучредитель Международной сети по вопросам корпоративного управления), Амра Балик ("Стэндард энд пурз", Соединенное Королевство), Иен Болл (Международная федерация бухгалтеров, Соединенное Королевство), Джон Баррасс (Институт дипломированных финансовых аналитиков, Соединенное Королевство), М. Бари (Институт дипломированных бухгалтеров Бангладеш), Элоиза Бедикс (Бразильский институт корпоративного управления), Игорь Беликов (Российский институт директоров), Роберт Блэнкс (Институт дипломированных секретарей и администраторов, Соединенное Королевство), Джеффри Боуз ("Бордрум прэктис лтд.", Новая Зеландия), Жаклин Кук (Корпоративная библиотека, Соединенные Штаты), Дейвид Девлин (Европейская федерация бухгалтеров), Иштван Фридрих (Международная школа бизнеса, Венгрия), Ндунгу Гатхинджи (Федерация бухгалтеров восточной, центральной и южной частей Африки), Фредерик Гилен (Группа Всемирного банка), Уинстон Гриффин ("Проктор энд Гэмбл", Швейцария), Ашок Халдия (Институт дипломированных бухгалтеров Индии), Вики Харрис (Министерство по вопросам международного развития, Соединенное Королевство), Марк Хокинз ("Эрнст энд Янг", Швейцария), Каругор Катамах (Целевой фонд по вопросам корпоративного управления в частном секторе, Кения), Георгиос

Кирьякидес (Контрольно-ревизионное управление Республики Кипр), Джереми Лич (Министерство по вопросам международного развития, Соединенное Королевство), Серж Монтанджеро ("Делойт энд Туш", Швейцария), Пол Мокси (Ассоциация дипломированных присяжных бухгалтеров, Соединенное Королевство), Матиас Мюллер (Международная конфедерация свободных профсоюзов), Мэри Нкубе ("М.Т.Нкубе энд ассошиейтс", Замбия), Виджай Пунусами (Ассоциация (британского) Содружества по вопросам корпоративного управления, Маврикий), Грегор Позняк (Федерация европейских фондовых бирж), Мустафизур Рахман (Институт дипломированных бухгалтеров, Бангладеш), Тони Рентон (Институт директоров, Соединенное Королевство), Джон Ригер (Организация экономического сотрудничества и развития), Паоло Сантелла (Европейская комиссия КЕС), Саскья Сломп (Европейская федерация бухгалтеров), Доминик Тьенпон (Европейская комиссия) и Энтони Трэвис ("ПрайсуотерхаусКупер", Швейцария).

ЮНКТАД выражает особую признательность Полу Ли ("Хермес инвестмент менеджмент лтд.", Соединенное Королевство) за его работу в качестве Председателя Консультативной группы в 2005 году и за представление настоящего доклада двадцать второй сессии МСУО, а также за его вклад в подготовку первоначальной версии доклада в 2002 году. Особая признательность выражается также Кристине Маллин (Бермингемский университет) и Аббасу Мирзе ("Делойт энд Туш", Объединенные Арабские Эмираты) за их работу в качестве специальных экспертов в рамках консультативного процесса в 2002 году, а также Ричарду Фредерику (консультант) за его ценный вклад и содействие в качестве специального эксперта при подготовке настоящей окончательной обновленной версии доклада.

Документ был подготовлен группой специалистов ЮНКТАД под общим руководством Татьяны Крыловой; Энтони Миллер подготовил основу для его первоначальной версии 2002 года, в которой были учтены материалы и замечания, полученные от экспертов в рамках консультативного процесса 2005 года; Йозеф Асмелаш внес ценный вклад в доработку настоящего документа на протяжении 2002-2005 годов; неоценимую административную поддержку при подготовке окончательного варианта документа оказали Джули Хеншо и Катрин Катонгола-Линдлоф.

ПРЕДИСЛОВИЕ

Вопрос о корпоративном управлении продолжает привлекать к себе самое пристальное внимание. Из целого ряда крахов корпораций, происшедших в различных частях мира в начале текущего десятилетия, были извлечены ценные уроки. С тех пор государства - члены Организации Объединенных Наций предприняли различные действия в целях укрепления своих систем регулирования в этой области в интересах восстановления доверия инвесторов и повышения уровня транспарентности и подотчетности корпораций.

На десятой сессии ЮНКТАД (которая проводится один раз в четыре года) в Бангкоке в феврале 2000 года государства-члены обратились к ней с просьбой содействовать повышению транспарентности и улучшению корпоративного управления. В ответ на эту просьбу Межправительственная рабочая группа экспертов по международным стандартам учета и отчетности (МСУО) при ЮНКТАД в ходе своих ежегодных сессий провела ряд консультаций и обсуждений, посвященных раскрытию информации по вопросам корпоративного управления, в целях оказания содействия развивающимся странам и странам с переходной экономикой в выявлении и внедрении оптимальных методов корпоративного управления.

Эта работа была проведена в рамках реализации более общей цели улучшения транспарентности и подотчетности корпораций в интересах облегчения инвестиционных потоков и мобилизации финансовых ресурсов для экономического развития.

На своей двадцать первой сессии в 2004 году Группа экспертов приняла решение рассмотреть дальнейшие тенденции в области раскрытия информации и, в случае необходимости, обновить результаты проведенной ею прежде работы. Исходя из этого, была проведена работа по обновлению результатов, которая была рассмотрена на двадцать второй сессии Группы экспертов в 2005 году, где было принято решение подготовить это руководство к изданию и обеспечить его как можно более широкое

распространение. Решение МСУО было с удовлетворением принято к сведению делегатами в ходе десятой сессии Комиссии по инвестициям, технологии и смежным финансовым вопросам в 2006 году, на которой делегаты дали высокую оценку докладу за его полезность и признали потребность в инструментах содействия применению эффективной практики в деле обеспечения транспарентности и отчетности корпораций.

Таким образом, как ожидается, настоящий документ послужит полезным средством для привлечения внимания к эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления, которую, возможно, пожелают перенять предприятия в различных частях мира.

Супачай Панитчпакди
Генеральный секретарь ЮНКТАД

СОДЕРЖАНИЕ

	<u>Стр.</u>
ВЫРАЖЕНИЕ ПРИЗНАТЕЛЬНОСТИ	iii
ПРЕДИСЛОВИЕ	v
ВВЕДЕНИЕ	1
I. РАСКРЫТИЕ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ.....	3
II. РАСКРЫТИЕ НЕФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ.....	7
A. Цели компании	7
B. Собственность и права акционеров	8
C. Изменения в контроле и операции со значительными активами	10
D. Структуры и политика управления	12
E. Члены совета директоров и основные руководящие работники	19
F. Существенные вопросы, касающиеся заинтересованных сторон, экологии и социальной ответственности	25
G. Факторы прогнозируемых существенных рисков	27
H. Независимость внешних аудиторов	28

GE.06-50900 (R) 090107 100107

СОДЕРЖАНИЕ

	<u>Стр.</u>
I. Функция внутреннего аудита	29
III. ОБЩИЕ СОБРАНИЯ.....	31
IV. СРОКИ И СРЕДСТВА РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ.....	33
V. ОПТИМАЛЬНАЯ ПРАКТИКА ДЛЯ СОБЛЮДЕНИЯ	35
ПРИЛОЖЕНИЕ I: СПРАВОЧНАЯ ЛИТЕРАТУРА	37

ВВЕДЕНИЕ

Настоящее руководство представляет собой техническое пособие, рекомендуемое для добровольного применения, в частности, регулирующим органам и компаниям в развивающихся странах и странах с переходной экономикой. Что и как будут раскрывать организации, будет во многом зависеть от местных законов и обычаев. Кроме того, в некоторых отраслях могут существовать свои специфические требования к раскрытию информации. Чтобы повысить общую полезность настоящего документа, основное внимание в нем уделяется тем вопросам раскрытия информации, которые являются широко применимыми и должны быть актуальными для большинства предприятий.

Цель настоящего руководства заключается в оказании содействия составителям отчетности предприятий в раскрытии такой информации по вопросам корпоративного управления, которая будет учитывать основные интересы инвесторов и других заинтересованных сторон. Данная работа будет представлять интерес для предприятий, стремящихся привлечь инвестиции, вне зависимости от их юридической формы или размеров. Настоящее руководство сыграет также полезную роль в повышении степени осведомленности в тех странах и компаниях, которые недостаточно широко используют передовую международную практику и, следовательно, не оправдывают ожиданий инвесторов в отношении раскрытия информации по вопросам корпоративного управления.

В основу настоящего документа положены рекомендации относительно раскрытия информации в сфере корпоративного управления, содержащиеся в таких получивших широкое признание документах, как пересмотренные Принципы корпоративного управления ОЭСР (Принципы ОЭСР), Принципы корпоративного управления Международной сети по вопросам корпоративного управления (МСКУ), прежние заключения МСУО

по этому вопросу, Руководящие принципы корпоративного управления Ассоциации стран Содружества (Руководящие принципы АССКУ), заключения Европейской ассоциации дилеров

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

ценных бумаг (ЕАДЦБ), Директива ЕС по вопросам прозрачности, второй доклад Кинга по корпоративному управлению для Южной Африки, доклад Комитета Кэдбери по финансовым аспектам корпоративного управления (доклад Кэдбери), Сводный кодекс Соединенного Королевства, закон Сарбейнса-Оксли в Соединенных Штатах и многие другие (см. приложение I). Ссылки на кодексы в настоящем докладе приводятся исключительно в иллюстративных целях, и наряду с каждым отдельно упоминаемым кодексом могут иметься и другие кодексы, в которых тот же самый вопрос решается аналогичным образом.

Здесь приводятся ссылки на рекомендации, содержащиеся в вышеуказанных документах, поскольку одна из целей настоящего руководства состоит в том, чтобы проиллюстрировать сближение мнений относительно содержания раскрываемой информации по вопросам корпоративного управления. Еще одна цель данного руководства заключается в том, чтобы на основе различных примеров существующей оптимальной практики поощрять страны и/или компании к внедрению передовой международной практики в форме, отвечающей их конкретным правовым требованиям и местным традициям.

В руководстве анализируется содержание основных кодексов и норм регулирования в сфере корпоративного управления с заострением внимания на раскрытии финансовой информации, сфере охвата раскрываемой нефинансовой информации, информации, раскрываемой в связи с общими собраниями акционеров, сроках и средствах раскрытия информации, а также на раскрытии информации о степени соблюдения требований местных и других кодексов корпоративного управления. В нижеследующих разделах излагаются основные рекомендации по этим вопросам.

I. РАСКРЫТИЕ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ

Предприятиям следует раскрывать информацию о результатах своей финансовой и оперативной деятельности.

Одна из основных обязанностей совета директоров заключается в предоставлении акционерам и другим заинтересованным сторонам качественной информации о результатах финансовой и оперативной деятельности возглавляемого советом директоров предприятия. Во всем мире практически во всех кодексах корпоративного управления, в том числе в принципах ОЭСР и МСКУ, Руководящих принципах АССКУ, докладе Кэдбери и втором докладе Кинга, предусмотрены положения, прямо обязывающие советы директоров представлять акционерам и другим заинтересованным сторонам информацию о результатах финансовой и оперативной деятельности компаний, с тем чтобы те могли получить должное представление о характере бизнеса, текущем положении дел и перспективах развития на будущее.

Качество раскрываемой финансовой информации во многом зависит от тех стандартов финансовой отчетности, на базе которых готовится и раскрывается такая информация. В большинстве случаев стандарты финансовой отчетности корпораций закреплены в принципах бухгалтерского учета, общепризнанных в той стране, где компания имеет юридический адрес. В последние несколько десятилетий происходит все большее сближение стандартов финансовой отчетности и их превращение в единый набор широко признанных стандартов такой отчетности, не имеющих юрисдикционной привязки. Широко признанным эталоном в этой области являются Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО), разработанные Международным советом по стандартам бухгалтерского учета.

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

Кроме того, советы директоров могут сделать раскрываемую информацию о результатах финансовой и оперативной деятельности компаний более полезной за счет уточнения, например в разделе управленческой оценки и анализа ежегодного отчета, важнейшей оценочной бухгалтерской информации¹ о компании в дополнение к тем сведениям, раскрытия которых требуют применимые стандарты финансовой отчетности.

Совет директоров может четко указать возможные риски и оценки, которые учитывались при подготовке и представлении информации о финансовых и оперативных результатах работы компании, с тем чтобы помочь инвесторам лучше понять риски, на которые они идут, полагаясь на суждения руководства. Например, в некоторых случаях требования к финансовой отчетности предписывают рассчитывать стоимость определенных активов на основе их справедливой стоимости. Однако, если для определенных активов существуют развитые рынки, позволяющие достаточно объективно оценить их справедливую стоимость, с другими активами дело может обстоять иначе. В ситуациях второго рода у руководства может возникнуть соблазн проявить значительную вольность и повлиять на динамику поступлений в свою пользу, используя менее объективные оценки на основе моделирования той или иной гипотетической ситуации на рынках. Помимо раскрытия информации, предписываемого применимыми стандартами финансовой отчетности, совет директоров может дать

¹ Например, определение важнейшей бухгалтерской информации содержится в релизе 33-8098 Комиссии Соединенных Штатов по ценным бумагам и биржам, согласно которому оценочная бухгалтерская информация считается важнейшей в том случае, когда она требует от руководства выносить серьезные оценочные суждения по тем вопросам, в которых сохранялась большая доля неопределенности на момент подготовки оценки; а также когда альтернативные оценки, которыми на разумных основаниях могло бы пользоваться руководство, или изменения в бухгалтерских оценках, которые с большой степенью вероятности могут произойти между двумя периодами, серьезно влияют на результаты финансовой и оперативной деятельности компании.

I. Раскрытие финансовой информации

акционерам и другим заинтересованным сторонам дополнительную уверенность, сообщая им о том, что он или его аудиторский комитет проверили расчеты справедливой стоимости, если таковые производились, и что эти расчеты отличаются объективностью.

Следует раскрывать информацию об обязанностях совета директоров в отношении сообщаемой финансовой информации.

Следует давать описание обязанностей совета директоров по осуществлению надзора за процессом подготовки финансовой отчетности. Это помогает укрепить понимание того, что совет директоров несет ответственность за создание климата транспарентности. Общеизвестно, что совет несет ответственность за отчетность о финансовых и оперативных результатах деятельности корпорации. Практически во всех кодексах корпоративного управления устанавливается основная ответственность совета за проверку финансовой отчетности, ее утверждение и представление акционерам. Когда обязанности совета директоров в этой области четко известны, это повышает уверенность акционеров и других заинтересованных сторон в том, что финансовая отчетность точно отражает положение дел в компании.

Качество раскрываемой финансовой информации может пострадать в случае недосконального соблюдения требований в отношении консолидации финансовой отчетности. В этом отношении совет директоров мог бы давать пользователям финансовой отчетности дополнительные гарантии. Например, совет директоров может указать, что он удостоверился в том, что информация всех дочерних предприятий и филиалов, в том числе специального назначения, подлежащая консолидации в соответствии с установленными для предприятия стандартами финансовой отчетности, была консолидирована и представлена должным образом.

**Руководство по эффективной практике раскрытия информации
по вопросам корпоративного управления**

Предприятиям следует полностью раскрывать информацию о значительных сделках со связанными сторонами.

Многие акционеры и заинтересованные стороны желали бы получать информацию, которая помогла бы убедиться в том, что руководство предприятия действительно действует в интересах всех акционеров и заинтересованных сторон, а не стремится обеспечить неоправданную выгоду каким-либо связанным сторонам (см. также раздел II.E.6 ниже, посвященный конфликту интересов). Большинство национальных стандартов финансовой отчетности, а также МСФО требуют подробно раскрывать информацию по данному вопросу. Однако в тех случаях, когда требования к финансовой отчетности являются менее жесткими, совет директоров в соответствии с общепризнанной оптимальной практикой должен раскрывать, как минимум, следующую информацию: значительные сделки со связанными сторонами, а также любые отношения с ними при наличии контроля; характер, тип и элементы сделок со связанными сторонами; отношения со связанными сторонами в случае существования контроля (независимо от факта совершения сделок со сторонами, находящимися под общим контролем). Следует также раскрывать процесс принятия решений об утверждении сделок со связанными сторонами. Члены совета директоров и управляющие должны раскрывать информацию о любых существенных интересах в операциях или иных вопросах, затрагивающих компанию.

II. РАСКРЫТИЕ НЕФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ

A. Цели компании

Следует раскрывать цели предприятия.

Цели предприятий можно разбить на две общие категории: к первой из них относятся коммерческие цели, такие, как повышение производительности или отраслевая ориентация; цели второй категории являются гораздо более фундаментальными и связаны с задачами управления: они призваны ответить на главный вопрос: "Для чего существует компания?". В настоящем разделе речь идет именно об этих задачах управления. Цели предприятий могут варьироваться в зависимости от ценностей, признаваемых обществом. Во многих, но отнюдь не во всех странах основная цель корпорации заключается в максимальном долгосрочном увеличении прибыли акционеров (акционерная стоимость). Эта цель зафиксирована во многих кодексах в различных странах мира.

Однако, хотя в мире и ширится понимание необходимости удовлетворять потребности акционеров, с тем чтобы привлекать и удерживать долгосрочный дешевый капитал, упор на максимальное увеличение акционерной стоимости не мешает уделять все больше внимания и другим корпоративным целям. Во многих кодексах сегодня в числе основополагающих целей предприятий фигурируют социальные, природоохранные и экономические цели. В частности, в таких кодексах подчеркивается, что для стимулирования долгосрочной устойчивости предприятия оно должно стремиться учитывать интересы широкого круга заинтересованных сторон. Если предприятие будет осознанно причинять ущерб интересам заинтересованных в его работе сторон, оно рискует ограничить имеющиеся у него возможности создавать долгосрочную стоимость для своих акционеров. Это говорит о том, что повышение акционерной стоимости предприятия и повышение его

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

ценности для заинтересованных сторон не являются взаимоисключающими целями; напротив, эти две цели в долгосрочном плане по всей видимости, являются взаимосвязанными. Такой акцент на более широком комплексе целей характерен для пересмотренных Руководящих принципов ОЭСР для транснациональных предприятий, для издания 2004 года Принципов корпоративного управления ОЭСР, для предлагаемых поправок к Закону о компаниях Соединенного Королевства, а также второго доклада Кинга.

В. Собственность и права акционеров

Бенефициарная структура собственности должна в полной мере раскрываться всем заинтересованным сторонам. Информация об изменениях в пакетах акций крупных инвесторов должна сообщаться рынку, как только о них становится известно компании.

Бенефициарная структура собственности того или иного предприятия имеет важное значение для принятия инвестиционных решений, особенно в плане справедливого отношения к акционерам. Для того чтобы принять обоснованное решение в отношении компании, инвесторы должны иметь доступ к информации о структуре ее собственности.

Рекомендуется, в частности, раскрывать информацию о концентрации пакетов акций, например о пакетах акций 20 крупнейших акционеров. Такая информация представляет особый интерес для миноритарных акционеров. В некоторых странах (например, в Германии) должна раскрываться информация о превышении определенных пороговых уровней долевой собственности.

Следует раскрывать информацию о структуре контроля и о том, как акционеры или иные члены организации могут

II. Раскрытие нефинансовой информации

осуществлять свои права контроля при помощи голосования или иными путями. Любые механизмы, позволяющие отдельным акционерам обрести определенную степень контроля, несоизмерную с их пакетом акций, будь то за счет дифференцированных прав голоса, назначения директоров или иными способами, должны обнародоваться. Следует раскрывать информацию о любых конкретных структурах или процедурах, предусмотренных для защиты интересов миноритарных акционеров.

В ряде случаев контроль осуществляется опосредованно, через доли собственности в одном или нескольких предприятиях, которые в свою очередь (коллективно) контролируют корпорацию (т.е. в рамках пирамидной структуры). В подобных случаях оптимальной практикой считается раскрытие информации о реальном контроле. Как отмечается в Принципах ОЭСР, информация о зарегистрированных собственниках, возможно, должна дополняться сведениями о выгодоприобретающих собственниках (бенефициарах), с тем чтобы отслеживать потенциальные конфликты интересов, сделки со связанными сторонами и операции с использованием конфиденциальной (инсайдерской) информации. При раскрытии информации о бенефициарах (или реальных собственниках) следует также сообщать информацию о соглашениях между акционерами, верхних пределах по числу голосов одного акционера и о перекрестном владении акциями, а также о правах в рамках различных классов акций, выпущенных компанией.

Компания может иметь единственного акционера или группу акционеров, обладающих мажоритарным контролем благодаря владению либо большинством выпущенных компанией акций, либо акциями, дающими более весомые права голоса. Без должных гарантий для миноритарных акционеров это может обернуться для них неблагоприятными последствиями. Данная проблема подчеркивается в целом ряде кодексов, в том числе в Принципах ОЭСР.

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

В ряде международных документов отстаивается принцип "одна акция - один голос". Хотя в Принципах ОЭСР не высказывается никакой конкретной точки зрения по поводу принципа "одна акция - один голос", в них приводятся примеры других международных документов, рекомендующих такой подход. Ярым сторонником этого подхода является, в частности, Международная сеть по вопросам корпоративного управления. Сторонники принципа "одна акция - один голос" видят в любом отклонении от него нежелательное искажение связи между инвестиционным риском и процессом принятия решений. Однако реальная практика может быть совершенно иной. Например, в Европейском союзе многие государства-члены разрешают выпуск как акций, дающих сразу несколько голосов, так и неголосующих акций. Хотя эта практика и является спорной, инвесторы могут терпимо относиться к ней, если информация о дифференцированных правах голоса раскрывается. Европейская ассоциация дилеров ценных бумаг не поддерживает подобную дифференциацию, однако допускает гибкость, отмечая, что если дифференциация неизбежна, то по крайней мере она должна указываться посредством выделения особого класса акций (Рекомендация II.2 Принципов ЕАДЦБ).

С. Изменения в контроле и операции со значительными активами

Следует раскрывать информацию о правилах и процедурах, регулирующих приобретение корпоративного контроля на рынках капиталов, а также совершение таких экстраординарных сделок, как слияния и продажа значительной части корпоративных активов.

Оптимальной практикой считается раскрытие значительной части информации до перехода корпоративного контроля, включая информацию о намерении приобрести такой контроль и ликвидировать публичный статус компании или воспользоваться

II. Раскрытие нефинансовой информации

правами на вытеснение/выкуп долей миноритарных акционеров. К числу других обычно раскрываемых элементов информации относятся личность стремящегося получить контроль субъекта, прежние контакты, сделки и соглашения между сливающимися субъектами (или между приобретающей и приобретаемой компаниями), последствия изменения контроля для акционеров соответствующих компаний, а также информация о финансовом положении стремящегося получить контроль субъекта и источниках средств для этой операции.

Должна раскрываться и информация о любых мерах, предусмотренных предприятием для противодействия поглощению. Она должна включать в себя также сведения о политике выплаты компенсаций старшим управляющим, которые покинут фирму в результате слияния или приобретения.

Оптимальная практика раскрытия информации о продаже значительной части корпоративных активов предусматривает уведомление об этом всех акционеров (обычно на ежегодном общем собрании), которое должно дополняться отчетом о проведении независимой оценки. Например, в Республике Корея корпоративный кодекс требует принятия специальной резолюции, разрешающей проведение операции, которая может привести к продаже значительной части предприятия. Если такую операцию намеревается провести компания, котирующаяся на бирже, она должна обнародовать и другие элементы информации, а также выполнить ряд дополнительных существенных требований. В Южной Африке Закон о компаниях требует, чтобы продажа всех активов компании или большей их части проводилась с согласия общего собрания акционеров, причем, если речь идет о котирующихся на бирже компаниях, такое согласие требуется для любой сделки с более чем 30% активов компании. В большинстве систем корпоративного управления считается хорошей практикой

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

выносить вопрос о совершении экстраординарных сделок (включая слияния, приобретения и поглощения) на общее собрание акционеров для их одобрения.

В интересах защиты миноритарных акционеров следует руководствоваться принципом "равенства при раскрытии информации", с тем чтобы ее получали все акционеры.

Любая информация, сообщаемая одному акционеру, должна доводиться до сведения и всех остальных акционеров (ФЕЕ, 2003а). Этот принцип, требующий предоставления всем акционерам равного права на получение информации, дополняет требование относительно одновременного раскрытия информации, которое рассматривается в разделе IV ниже. Крупные акционеры, например институциональные инвесторы, не должны иметь преимущественного права на получение информации, недоступной миноритарным акционерам.

D. Структуры и политика управления

Структура, роль и функции совета директоров

Термин "совет" имеет разное значение в унитарной и двухступенчатой системах. В унитарный совет входят директора, как выполняющие, так и не выполняющие исполнительные функции. В двухступенчатой системе под "советом" может пониматься правление, члены которого имеют исполнительные функции, а также наблюдательный совет, отвечающий за контроль и надзор за работой управленческого звена компании. В рамках такой двухступенчатой системы могут существовать определенные различия, и в некоторых странах к сфере ведения наблюдательного совета может относиться определение стратегических направлений развития компании. Хотя двухступенчатая система используется не так широко, как одноступенчатая, она, тем не менее, преобладает в ряде крупных стран, таких, как Австрия, Германия и

II. Раскрытие нефинансовой информации

Нидерланды. В настоящем документе под "советом" понимается высший руководящий и контрольный орган или органы предприятия, члены которых могут как выполнять, так и не выполнять исполнительные или наблюдательные функции. Содержащиеся в настоящем документе рекомендации применимы как к одноступенчатой, так и двухступенчатой системам.

Следует раскрывать информацию о составе совета, в частности о соотношении в нем исполнительных и неисполнительных директоров, а также о том, аффилированы ли неисполнительные директора (прямо или косвенно) с компанией. При возникновении проблем, которые могут восприниматься заинтересованными сторонами как ставящие под сомнение независимость неисполнительных директоров, компаниям следует разъяснять, почему эти проблемы не являются важными и ни в коей мере не ущемляют руководящей роли таких директоров как группы.

Одним из основных вопросов, касающихся как структуры совета, так и ее раскрытия, является обеспечение того, чтобы при любой структуре компании гарантировалось наличие независимой руководящей силы в рамках самого совета. В некоторых странах больше внимания уделяется необходимости четкого разграничения функций между председателем и главным исполнительным директором (ГИД) (доклад Кэдбери, пункт 4.9). В кодексах все чаще говорится о том, что, хотя объединение должностей ГИД/председателя (в рамках одноступенчатой системы) допускается, разграничение их функций является желательным и считается оптимальной практикой, поскольку это помогает уравновесить баланс сил в структуре руководства. Все активнее обсуждается и вопрос о необходимости того, чтобы председатель совета являлся независимой стороной. Даже в тех странах, где эти функции по-прежнему обычно объединяются, по общему мнению,

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

нужен баланс полномочий во главе корпорации, с тем чтобы ни один из руководителей не обладал беспрепятственным контролем над компанией (FEE, 2003a).

При совмещении функций председателя и ГИД возрастает значение доли независимых директоров в структуре совета. Например, в случае совмещения этих функций Кэдбери рекомендует предусмотреть в составе совета влиятельную независимую группу, а также пост ведущего неисполнительного директора, на суд которого можно было бы выносить проблемы, касающиеся исполнительного звена руководства. Эта идея повторяется и в кодексе Индии, и в докладе Комитета Кумара Мангалама Бирлы по корпоративному управлению, обнародованном в 2002 году. Та же идея высказывается и в Кодексе корпоративного управления Малайзии (2000 год). В то же время в разных странах определения независимого директора различаются. Поэтому при раскрытии и анализе структуры совета, возможно, было бы полезно указать, на основе какого конкретного подхода сформулировано определение независимого директора. Например, в одном из документов Европейской федерации бухгалтеров (FEE, 2003a) рекомендуется при оценке независимости неисполнительных директоров (осуществляющих наблюдательные функции) использовать принципиальный подход, на основе которого оценивается независимость внешних аудиторов (см. раздел Н ниже). Одним из важнейших общих принципов в этой связи является принцип, регулирующий вопросы корыстных интересов; такая угроза возникает в том случае, когда директор вследствие отсутствия у него должной этики или независимости может воспользоваться своим финансовым или иным влиянием на предприятии (FEE, 2003b). ЕФБ рекомендует также совету раскрывать те основания, в силу которых он считает неисполнительного (или осуществляющего наблюдательные функции) директора независимым.

II. Раскрытие нефинансовой информации

Признается, что не всех неисполнительных директоров можно считать независимыми. Например, в опубликованном в Индии докладе Комитета Нараяна Мурти проводится четкое различие между неисполнительными и независимыми директорами. Например, неисполнительные директора, являющиеся служащими банков и других финансовых учреждений, с которыми предприятие поддерживает деловые отношения, не могут рассматриваться в качестве независимых. По аналогии с этим нередки случаи, когда в состав совета директоров дочерней компании входят неисполнительные директора, являющиеся сотрудниками материнской фирмы или его другого дочернего предприятия. Поэтому должна раскрываться информация о связи директоров с материнской компанией или ее дочерними фирмами. Эта связь может приниматься во внимание при оценке способности неисполнительных директоров выполнять свои функции.

Информация о роли и функциях совета директоров должна раскрываться полностью.

В большинстве руководящих принципов и кодексов оптимальной практики подчеркиваются руководящие и наблюдательные функции совета и проводится различие между его обязанностями и обязанностями правления. Важно, чтобы директора сообщали сведения о своих функциях и полномочиях; в противном случае их можно считать ответственными за все связанные с работой предприятия вопросы. Например, во многих странах Содружества законы о компаниях налагают на директоров ответственность за "управление" компанией, а также наделяют их полномочиями делегировать свои функции; отсюда вытекает важность учета и раскрытия информации о том, какие полномочия остаются у директоров, а какие были делегированы ГИД. Однако существуют различия в том, насколько конкретно раскрывается роль совета директоров. Например, в докладе Дея (Канада), докладе Вьено (Франция), Кодексе Корейской фондовой биржи, Малазийском докладе по корпоративному управлению,

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

Мексиканском кодексе корпоративного управления и втором докладе Кинга (Южная Африка) перечисляются такие функции совета, как стратегическое планирование, оценка рисков и отбор управленческого звена, надзор за работой и определение размера вознаграждения высшего управленческого звена, планирование преемственности, связь с акционерами, обеспечение добросовестности финансового контроля и общего соблюдения законов. Например, в Индии законодательство и регламент фондовой биржи требуют обнародовать заявления об ответственности директоров совета за обеспечение соблюдения стандартов, внутреннего контроля, управления рисками, выявления случаев мошенничества и другие вопросы. Кодексы могут различаться в зависимости от степени конкретизации обязанностей совета директоров в законодательстве или биржевом регламенте.

Комитеты совета

Обычной практикой стало создание советами директоров комитетов для облегчения выполнения некоторых функций советов и предупреждения некоторых потенциальных конфликтов интересов. Такие комитеты используются, в частности, для содействия независимому обсуждению вопросов, в связи с которыми может возникнуть конфликт интересов, а также для привлечения опытных специалистов в таких областях, как аудит, управление рисками, избрание членов совета директоров и вознаграждение управляющих. Хотя подготовительную работу в связи с некоторыми ключевыми функциями совета директоров желательно поручать отдельным комитетам, на международном уровне существует единодушие в отношении того, что в конечном счете коллективная ответственность ложится на совет директоров в целом (FEE, 2003а).

II. Раскрытие нефинансовой информации

Должна раскрываться информация о руководящих структурах. В частности, совет директоров должен раскрывать информацию о структурах, созданных для предотвращения конфликтов интересов директоров и правления, с одной стороны, и акционеров и других заинтересованных сторон - с другой.

К числу таких структур могут относиться комитеты или группы, которым совет директоров делегировал полномочия, касающиеся надзора за вознаграждением руководящего звена, аудита, назначения директоров и оценки результатов деятельности правления.

Состав и функции любой подобной группы или комитета должны полностью раскрываться. Следует раскрывать и уставы комитетов, круг их ведения, а также все другие документы компаний, в которых излагаются обязанности и полномочия комитетов или их членов, в том числе информацию о том, уполномочен ли комитет принимать обязательные для совета директоров решения или же он может выносить на их рассмотрение только рекомендации. Следует раскрывать информацию об исполнении каким-либо директором особых обязанностей в составе совета или одной из таких структур.

На международном уровне существует консенсус в вопросе о том, что, хотя на совете в конечном счете лежит коллективная ответственность, целесообразно делегировать комитетам исполнение подготовительной работы в связи с определенными важными функциями совета. Это тем более справедливо в тех случаях, когда должностные лица могут оказаться в положении конфликта интересов, например в связи с вопросами аудита, вознаграждения или назначения директоров. Этот вопрос

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

рассматривается в ряде кодексов, указывающих также на необходимость ясного разграничения сфер полномочий подобных комитетов (Австралия, Южная Африка, Индия, Малайзия).

Кодексы и некоторые биржевые регламенты рекомендуют в качестве общего правила назначать в отдельные комитеты совета в основном или исключительно неисполнительных или внешних директоров, в первую очередь независимых директоров, особенно на должности председателей комитетов. Все чаще раскрывается информация об уставе или круге ведения комитетов, их председателях, отчетах об их деятельности (в частности, отчет комитета по аудиту), составе, информация комитетов по назначениям о том, использовались ли для поиска новых директоров услуги внешних консультантов/реклама (в отличие от чреватых конфликтом интересов неформальных связей), а также сведения о том, насколько действенным стимулом является для управляющих их вознаграждение.

Требование к деловой этике и механизм, обеспечивающий их соблюдение

Следует раскрывать информацию о кодексе корпоративной этики и всех механизмах, обеспечивающих соблюдение его требований. Следует также сообщать обо всех изъятиях из кодекса или норм, регулирующих процедуры деловой этики.

Контроль за деловой этикой важен для поощрения передовой коммерческой практики, транспарентности и снижения рисков. По мере того, как контроль за деловой этикой на предприятиях приобретает все большую популярность, важным видом информации, требующей раскрытия, становятся сведения о главных структурных особенностях такого контроля. Отмечается, что в этой области пока отсутствуют общепризнанные или международные образцы оптимальной практики, за исключением отдельных стран, например Соединенных Штатов. Тем не менее

II. Раскрытие нефинансовой информации

можно было бы раскрывать, например, информацию о существовании должности старшего сотрудника по вопросам этики и его функциях; существовании комитета по вопросам этики и его взаимоотношениях с советом директоров; мерах, принимаемых в случае нарушения кодекса деловой этики, включая механизмы уведомления и защиты информаторов; а также о политике пропаганды и популяризации кодекса деловой этики.

Е. Члены совета директоров и основные руководящие работники

1. Обязанности и квалификация

Следует раскрывать информацию о числе и видах должностей в совете директоров, занимаемых отдельными директорами, а также о выполняемых ими обязанностях. Предприятия должны раскрывать также информацию о фактически занимаемых должностях в совет и о том, существует ли у предприятия политика по ограничению числа должностей в совете директоров, которые может занимать один директор.

Акционерам необходимо знать о числе и видах должностей, которые отдельные директора могут занимать в советах директоров и правлениях других компаний, а также о выполняемых ими в этой связи функциях. Должны раскрываться также сведения о должностях, занимаемых основными сотрудниками управленческого звена в советах директоров и правлениях других компаний. Такая информация имеет целью помочь оценить способность директоров и основных представителей управленческого звена выполнять все свои обязанности; поэтому должна раскрываться информация как о числе, так и о видах занимаемых должностей и связанных с ними обязанностях (что позволяет в определенной степени судить о приверженности таких сотрудников своему делу).

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

Многие кодексы и институциональные инвесторы конкретно определяют требования к раскрытию информации о числе и видах должностей, занимаемых директорами (и/или фактические ограничения на такое раскрытие). В частности, такие требования предусмотрены в документах ЕФБ и докладе группы Уинтера, в докладе Дея, Индийском и Малайзийском кодексах, втором докладе Кинга и в документах Национальной ассоциации пенсионных фондов Соединенного Королевства. В некоторых руководствах, например в докладе ЕФБ, рекомендуется также раскрывать сведения о должностях, занимаемых в общественных или некоммерческих организациях.

Следует в достаточной степени раскрывать информацию о квалификации и биографии всех членов совета директоров, чтобы акционеры и другие заинтересованные стороны были уверены в том, что они способны эффективно исполнять свои обязанности. Следует также раскрывать информацию о существующих механизмах, призванных играть роль "сдержек и противовесов" в отношении основных лиц предприятия.

В большинстве руководящих принципов и кодексов оптимальной практики управления затрагиваются вопросы квалификации директоров и критерии членства в совете. Учитываться могут опыт, личные и деловые качества, доступность, многогранность, возраст, конкретные профессиональные навыки (например, знание конкретных технологий), опыт международной деятельности и т.д. Например, АССКУ рекомендует обращать внимание на такие качества директоров, как добросовестность, здравый смысл, деловая хватка и качества лидера. В некоторых кодексах содержатся конкретные требования относительно финансовой грамотности (например, Национальная ассоциация корпоративных директоров в Соединенных Штатах) или знания бизнеса и финансовых технологий (например, Бразильский институт корпоративного управления).

II. Раскрытие нефинансовой информации

Следует раскрывать информацию о формах повышения квалификации и подготовке, которую проходят директора при вступлении в должность, а также о той профессиональной подготовке, которую фактически получили директора в течение отчетного периода.

С недавнего времени в некоторых странах вводится требование к специальной подготовке директоров. Например, в Индии Закон о компаниях (поправка) 2003 года делает такую подготовку директоров обязательной. Также в Индии Комитет Нареша Чандры по вопросам корпоративного аудита и управления рекомендует организовывать подготовку независимых директоров и сообщать об этом.

Совет директоров должен раскрывать информацию о механизмах, которые могут существовать для оказания профессиональных консалтинговых услуг членам. Совету директоров следует также сообщать о фактах использования этого механизма в течение отчетного периода.

В связи с некоторыми правовыми и финансовыми вопросами директора могли бы эффективнее исполнять свои обязанности при наличии доступа к услугам независимых внешних консультантов, например экспертов по правовым и финансовым вопросам. При правильном использовании доступ к внешним знаниям может помочь директорам должным образом исполнять свои обязанности. Например, в Новой Зеландии считается очень важным, чтобы директора имели доступ к услугам независимых консультантов, и этот принцип закреплен в национальном Законе о компаниях. В Сводном кодексе Бельгии также отмечается необходимость согласованной процедуры использования внешних консалтинговых услуг, о чем упоминается также в докладах Дея (Канада), Вьено (Франция), Мертанзиса (Греция) и Оливенсии (Испания). Оптимальная практика говорит о том, что, какой бы подход ни использовался, информация об этом должна раскрываться.

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

2. Механизм оценки

Совету директоров следует раскрывать информацию о наличии или отсутствии процесса оценки результатов деятельности либо совета директоров в целом, либо его отдельных членов. Следует сообщать, как совет директоров оценивает свою деятельность и как используются результаты этой оценки.

Помимо функций и обязанностей директоров, акционерам необходимо знать, как оценивалась деятельность директоров, какие при этом использовались критерии и как они применялись на практике, особенно в плане вознаграждения.

В Руководящих принципах АССКУ подчеркивается, что оценки должны основываться на объективных критериях. В Руководящих принципах ИАИМ (Ирландия) и Кодексе Преда (Италия) выбор соответствующих критериев и оценка их соблюдения оставлены на усмотрение комитетов по вознаграждению.

Важным аспектом деятельности директоров является их участие в заседаниях совета и комитетов. Конкретные требования относительно частоты и процедур проведения заседаний совета директоров содержатся, например, в Индийском кодексе, во втором докладе Кинга и Сводном кодексе Соединенного Королевства.

3. Вознаграждение директоров

Директорам следует раскрывать информацию о механизме определения вознаграждения директоров и его структуре. Необходимо четко разграничивать механизмы определения вознаграждения исполнительных и неисполнительных директоров. Раскрываемая информация должна быть полной, чтобы акционеры и другие заинтересованные стороны видели, что оплата увязывается с результатами долгосрочной

деятельности компании, измеряемыми на основе признанных критериев. Информация о совокупном вознаграждении должна включать данные об окладе, премиальных, пенсионных выплатах, вознаграждении акциями и всех других финансовых или иных пособиях, а также о возмещенных расходах. В тех случаях, когда предоставляемое директорам право на приобретение акций по льготной цене не проводится в отчетности в качестве отдельной статьи расходов, соответствующие затраты должны полностью раскрываться с использованием общепринятой модели расчета стоимости.

На сегодняшний день степень раскрытия информации о вознаграждении директоров сильно различается. В то же время налицо тенденция к повышению степени раскрытия информации в этой области, особенно в Европе: во Франции, Германии, Люксембурге, Нидерландах, Швейцарии и Соединенном Королевстве приняты законы, обеспечивающие раскрытие информации о вознаграждении отдельных директоров. Например, в Соединенном Королевстве доклады комитетов компаний по вознаграждению должны содержать сведения обо всех элементах вознаграждения каждого директора, включая права на приобретение акций. Вышедшие недавно нормативы обязывают также компании выносить отчет о вознаграждении на голосование акционеров на каждом общем ежегодном собрании. В мире существуют и другие примеры такой практики. Например, в Кодексе Индии предусматривается, что, помимо адекватного раскрытия информации о вознаграждении директоров в отчете о прибылях и убытках, подобные сведения должны публиковаться и в разделе ежегодного отчета, посвященном корпоративному управлению.

Следует раскрывать информацию о продолжительности контрактов директоров, процедуре их уведомления о прекращении контрактов, а также о характере компенсации, выплачиваемой директорам в случае расторжения контрактов

с ними. Следует конкретно указывать любой особый порядок выплаты директорам выходного пособия в случае поглощения компании.

4. Планирование преемственности

Совету директоров следует сообщать, разработан ли им план обеспечения преемственности основных исполнительных лиц и других членов совета в целях реализации стратегии обеспечения непрерывности хозяйственной деятельности.

В принципе IV.D.2 ОЭСР подчеркивается, что контроль за планированием передачи полномочий является важнейшей функцией совета директоров, а в докладе Дея (Канада) отмечается, что это является важной обязанностью руководства компании. В докладе Вьено (Франция) говорится, что комитет по отбору должен быть готов незамедлительно предлагать кандидатуры преемников. Хотя конкретные подробности, касающиеся потенциальных преемников, возможно, должны оставаться в тайне, существование процедуры назначения преемников и степень подготовленности к этому в случае необходимости не являются конфиденциальными и должны раскрываться.

5. Конфликт интересов

Следует по крайней мере предавать огласке конфликты интересов, затрагивающие членов совета директоров, если их нельзя избежать. Совет директоров должен сообщать, имеется ли официальная процедура урегулирования подобных ситуаций, а также об иерархии обязанностей, которые возлагаются на директоров.

Законодательство многих стран требует раскрывать информацию о конфликте интересов. Очень важно, чтобы раскрывались все конфликты интересов, а также меры, которые

планирует принять совет директоров в данной конкретной ситуации, и личность затрагиваемых такими конфликтами директоров.

Г. Существенные вопросы, касающиеся заинтересованных сторон, экологии и социальной ответственности

Совету директоров следует раскрывать информацию о существовании механизма защиты прав других заинтересованных в предприятии сторон.

Принцип IV ОЭСР касается обеспечения соблюдения прав заинтересованных сторон, охраняемых законом. Даже в случае отсутствия законодательства считается хорошей практикой принимать дополнительные обязательства, поскольку репутация и деятельность корпорации могут диктовать необходимость признания более широких интересов. Например, руководящие принципы АССКУ обязывают совет директоров определить внутренние и внешние заинтересованные стороны корпорации и выработать политику взаимоотношений корпорации с ними.

Следует раскрывать роль наемных работников в корпоративном управлении.

Например, в странах Европейского союза существует различная практика: работники избирают некоторых осуществляющих наблюдательные функции директоров, могут получить право назначать одного или несколько директоров или обладают совещательным голосом по некоторым вопросам, рассматриваемым советом директоров. Существует мнение, что эта практика ослабляет влияние акционеров и искажает связь между инвестиционным риском и процессом принятия решений. Другие считают, что сильная заинтересованность наемных работников в деятельности предприятия оправдывает их особый

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

статус в процессе управления и что такое участие наемных работников в управленческой деятельности благотворно сказывается на общей устойчивости компании. Какой бы ни была точка зрения на этот вопрос, все механизмы участия наемных работников в управлении предприятием должны четко раскрываться.

Совету директоров следует раскрывать свою политику и результаты своей деятельности в сфере окружающей среды и социальной ответственности, а также последствия этой политики и действий для устойчивости фирмы.

Природоохранному аспекту этого вопроса МСУО уделила внимание в своих согласованных выводах об учете и финансовой отчетности по затратам и пассивам, связанным с окружающей средой. МСУО отметила, что экологическое измерение деятельности предприятия может повлиять на его финансовое благополучие и, следовательно, его устойчивость. На своей двадцатой сессии МСУО пришла к выводу, что возрастают требования, диктующие необходимость совершенствования отчетности по социальным проблемам, и что предприятия вырабатывают больше информации по этой теме. Так, в частности, во втором докладе Кинга (Южная Африка), руководящих принципах социально ответственного инвестирования Ассоциации британских страховщиков и руководящих принципах Глобальной инициативы в области отчетности рекомендуется раскрывать информацию о механизмах управления, созданных для улучшения социальных и экологических показателей деятельности. Раскрытие такой информации важно и для расчета индексов "социально ответственного инвестирования", таких, как социальный индекс Домини-400, рассчитываемый агентством "КЛД Рисерч & Аналитикс" в Соединенных Штатах, FTSE4GOOD, рассчитываемый FTSE в Соединенном Королевстве, или мировые

индексы устойчивости Доу-Джонса (DJSI), рассчитываемые швейцарской группой САМ совместно с "Доу-Джонс лтд." и "СТОКС Лтд."

G. Факторы прогнозируемых существенных рисков

Совету директоров следует раскрывать соответствующую информацию и давать соответствующие гарантии в плане целей, систем и деятельности в области управления рисками. Совету директоров следует раскрывать существующие положения о выявлении и смягчении отрицательных последствий деятельности, сопряженной с риском. Ему следует отчитываться о системах внутреннего контроля, призванных смягчать такие риски. В подобной отчетности должны указываться механизмы выявления рисков.

В последние годы большое внимание уделяется роли совета директоров в оценке или управлении рисками и в осуществлении внутреннего контроля, направленного на их смягчение. Этот вопрос конкретно поднимается в большинстве кодексов и принципов, включая Принципы ОЭСР, Руководящие принципы АССКУ, второй доклад Кинга и Сводный кодекс Соединенного Королевства.

Пользователи финансовой информации и участники рынка нуждаются в сведениях о прогнозируемых существенных рисках, в том числе о рисках, связанных с конкретными отраслями экономики или географическими районами, с зависимостью от определенных видов сырья, рисках финансового рынка и производных инструментов. Положения о раскрытии информации по вопросам корпоративного управления должны распространяться на сведения о структурах корпоративного управления, позволяющих оценивать эти виды рисков, управлять ими и сообщать о них.

Н. Независимость внешних аудиторов

Совету директоров следует сообщать о своей уверенности в независимости внешних аудиторов и о том, что их компетентность и добросовестность никоим образом не скомпрометированы. Следует раскрывать информацию о процессе назначения внешних аудиторов и взаимодействия с ними.

Независимые внешние аудиторские проверки должны давать объективную гарантию того, что представленная финансовая отчетность отражает истинную и объективную (или объективно представленную со всех существенных точек зрения) картину финансового положения и результатов деятельности проверенного субъекта. Таким образом, в большинстве кодексов и руководящих принципов, посвященных корпоративному управлению, определяются процедуры, помогающие укрепить независимость, объективность и профессионализм внешних аудиторов. Добиться того, чтобы внешний аудит должным образом учитывал интересы акционеров и других заинтересованных сторон можно при помощи различных способов, например путем ротации аудиторов и предотвращения возможных конфликтов интересов при оказании не связанных с аудитом услуг.

Независимость аудиторов является одним из важнейших условий достоверности и объективности результатов проверки финансовой отчетности. Принципиальный подход к независимости аудиторов (который излагается в рекомендации ЕС 2002 года о независимости аудиторов и Кодексе этики МФБ) ценится за его адаптируемость к новой практике. В этом принципиальном подходе определяются основополагающие принципы, которых неизменно должен придерживаться аудитор, а также анализируются угрозы и защитные механизмы (включая ограничения и запреты), которые призваны гарантировать независимость и объективность аудиторов. В то же время было бы

II. Раскрытие нефинансовой информации

полезным, если бы предприятия достаточно подробно сообщали, какие виды деятельности не считаются связанными с аудитом, особенно в тех случаях, когда гонорары за выполнение связанных и не связанных с аудитом действий разглашать необязательно.

Положения о раскрытии информации должны охватывать процесс отбора и утверждения кандидатур внешних аудиторов, любые нормативные требования к их ротации, продолжительность отношений с ними (например, использовались ли услуги одной и той же аудиторской фирмы более пяти лет и имела ли место ротация партнеров аудиторской фирмы), а также сведения о том, кто регулирует отношения с аудитором, выполняется ли аудиторами какая-либо неаудиторская работа и какой процент общих гонораров аудитора причисляется ему за выполнение неаудиторских функций.

Аудиторский комитет должен играть определенную роль в выработке политики использования неаудиторских услуг внешних аудиторов; эта политика должна раскрываться наряду с разъяснением или оценкой того, почему такая политика в достаточной степени гарантирует независимость внешних аудиторов (FEE, 2003 а).

I. Функция внутреннего аудита

Предприятиям следует раскрывать информацию о сфере деятельности и обязанностях внутренних аудиторов, а также о высшем уровне руководства, которому подотчетны внутренние аудиторы. Предприятия, не имеющие внутренних аудиторов, должны сообщать причины их отсутствия.

Эффективно поставленный внутренний аудит играет важную роль в системе управления компанией. Сфера деятельности и обязанности внутренних аудиторов часто определяются советом

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

директоров (или правлением в двухступенчатой системе) обычно вместе с аудиторским комитетом, и они могут сильно различаться в зависимости от размера, характера и сложности структуры компании, а также распределения ресурсов. С учетом потенциальных различий в функциях внутреннего аудита на предприятиях рекомендуется сообщать подробную информацию об этих функциях.

III. ОБЩИЕ СОБРАНИЯ

Следует раскрывать информацию о процессе проведения ежегодных общих собраний и процедуре голосования на ежегодных и внеочередных общих собраниях, а также всю другую информацию, необходимую для активного участия акционеров в таких собраниях. Уведомления о повестке дня и предлагаемых резолюциях должны направляться своевременно, причем эта информация должна представляться на национальном языке (или одном из официальных языков) предприятия и, в случае необходимости, на одном из языков делового общения, используемых в международной практике. Итоги общих собраний должны как можно скорее доводиться до сведения всех акционеров.

В Принципах ОЭСР резюмируется общая точка зрения на характер собраний акционеров и требование создавать как можно более простые и эффективные механизмы для участия акционеров и обеспечивать справедливое отношение ко всем ним. В Принципах говорится, что акционеры должны информироваться о регламенте, а также о дате, месте проведения и повестке дня собрания, а также о тех вопросах, которые будут на нем рассматриваться. Такая информация должна быть достаточно полной для того, чтобы акционеры могли принимать обоснованные решения. Предприятиям следует делать все возможное для обеспечения как можно более эффективного участия в общих собраниях всех (в том числе иностранных) акционеров.

В большинстве систем управления требуется или считается хорошей практикой выносить некоторые вопросы на утверждение акционеров на общем собрании. Оптимальная практика в этой области предполагает, что вопросы, требующие утверждения акционеров, выносятся на рассмотрение не в пакете, а по одному, что позволяет акционерам ответственно использовать свое право

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

голоса. Поскольку в разных странах эти правила могут различаться, раскрытие информации на эту тему будет полезно, особенно зарубежным инвесторам.

В ряде стран на некоторых предприятиях используются новые технологии голосования, например через Интернет. В своих уведомлениях о проведении собраний предприятиям следует раскрывать все необходимые детали, касающиеся технологий голосования.

Предприятиям следует раскрывать всю важную информацию о процедуре внесения акционерами пунктов в повестку дня, а также сведения о том, какие предложения акционеров были исключены из повестки дня (если таковые имеются) и по какой причине.

В большинстве систем управления считается хорошей практикой давать акционерам возможность вносить пункты в повестку дня общего собрания.

IV. СРОКИ И СРЕДСТВА РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ

Необходимо своевременно раскрывать информацию по всем существенным вопросам, относящимся к корпоративному управлению предприятиями. Раскрываемая информация должна отличаться ясностью, краткостью, точностью в соответствии с принципом "примата существа над формой".

По некоторым вопросам может требоваться раскрытие информации на непрерывной основе. Доступ пользователей к соответствующей информации не должен быть сопряжен с большими затратами, причем желательно, чтобы они получали ее через вебсайты соответствующего государственного органа, фондовой биржи, на которой котируются акции предприятия (если это возможно), и самого предприятия.

Место информации о корпоративном управлении в годовом отчете обычно не регламентируется и на практике может сильно различаться. Для того чтобы сделать соответствующие данные более доступными, было бы желательно в определенной степени унифицировать расположение раскрываемой информации о корпоративном управлении. Здесь существуют два возможных подхода: поместить всю информацию о корпоративном управлении в отдельный раздел годового отчета или же выпустить отдельный отчет о корпоративном управлении. Примеры первого подхода встречаются в рекомендациях Гонконгского общества бухгалтеров и в биржевых регламентах Индии и Швейцарии, которые требуют раскрывать информацию о корпоративном управлении в фиксированном формате в отдельном разделе годового отчета. В тех случаях, когда компания не публикует консолидированный отчет о корпоративном управлении, доступность информации можно повысить благодаря перекрестным ссылкам на различные источники.

Руководство по эффективной практике раскрытия информации по вопросам корпоративного управления

Отдельные элементы информации о корпоративном управлении могут требовать незамедлительной огласки, и этот вопрос решается в некоторых кодексах и биржевых регламентах. Например, в Малайзии, согласно биржевым требованиям, должна незамедлительно раскрываться информация об изменении состава руководства, внешнего аудитора или структуры совета директоров.

Такие традиционные каналы связи с заинтересованными сторонами, как годовые отчеты, должны подкрепляться другими каналами связи с учетом сложности и глобализации финансовых рынков и влияния технологий.

В Принципах ОЭСР указывается, что Интернет и другие информационные технологии открывают возможности для улучшения распространения информации. В некоторых странах (например, в Соединенных Штатах) Интернет сегодня считается законным инструментом раскрытия информации, и в ежегодных отчетах компаний должно указываться, можно ли получить раскрываемую ею информацию через Интернет. Во втором докладе Кинга также подчеркивается необходимость одновременного получения всеми акционерами важной финансовой информации. В нем поддерживается также предложение дополнить традиционные каналы связи новыми инструментами, такими, как Интернет.

Какая бы информация не раскрывалась и какие бы каналы не использовались, следует проводить четкое различие между проверенной и не проверенной аудиторами финансовой информацией и обеспечивать средства подтверждения прочей нефинансовой информации.

V. ОПТИМАЛЬНАЯ ПРАКТИКА ДЛЯ СОБЛЮДЕНИЯ

При наличии какого-либо местного кодекса корпоративного управления предприятия должны следовать правилу "соблюдай или разъясняй", требующему от них сообщать, в какой степени они следовали рекомендациям местного кодекса, и разъяснять любые отклонения от них. В случае отсутствия местного кодекса корпоративного управления компании должны следовать общепризнанной оптимальной международной практике.

Использование во многих странах механизмов "соблюдай или разъясняй" открывает инвесторам и другим заинтересованным сторонам более широкий доступ к корпоративной информации и заслуживает поощрения. В связи с правилом "соблюдай или разъясняй" некоторые страны сегодня требуют от котирующихся на иностранных биржах компаний сообщать о том, в какой степени местная практика управления отличается от зарубежных требований.

Предприятиям следует сообщать о полученных наградах или поощрениях за хорошую практику корпоративного управления.

Нельзя не признать, что сегодня растет число поощрений, наград, рейтингов и балльных систем, поощряющих хорошее корпоративное управление, и даже таких биржевых индексов, в которые компании включаются по принципу качества их корпоративного управления. В тех случаях, когда подобные поощрения или признания исходят от крупных рейтинговых агентств, фондовых бирж или других важных финансовых учреждений, раскрытие информации о них может оказаться особенно полезным, поскольку они являются независимым подтверждением качества корпоративного управления в компании.

ПРИЛОЖЕНИЕ I: СПРАВОЧНАЯ ЛИТЕРАТУРА

International organizations

CACG (2003). *Corporate Governance Principles for Annual Reporting in the Commonwealth*. Commonwealth Association of Corporate Governance.

EASD (2000). *Corporate Governance: Principles and Recommendations*. European Association of Securities Dealers.

EC (2002a). *Comparative Study of Corporate Governance Codes to the European Union and Member States*. European Commission, Internal Market Directorate General.

_____ (2002b). *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, (a.k.a. "The Winter Group Report")*. European Commission. November.

_____ (2002c). *Recommendation on statutory auditors' independence in the EU*. European Commission. May.

_____ (2004). *Directive on minimum transparency requirements for listed companies*. European Commission. December.

Euroshareholders (2000). *Euroshareholders Corporate Governance Guidelines*.

FEE (2003a). *Discussion Paper on the Financial Reporting and Auditing Aspects of Corporate Governance*. European Federation of Accountants.

**Руководство по эффективной практике раскрытия информации
по вопросам корпоративного управления**

- _____ (2003b). *Conceptual Approach to Safeguarding Integrity, Objectivity and Independence Throughout the Financial Reporting Chain*. European Federation of Accountants.
- _____ (2004). *Study on Mandatory Rotation of Audit Firms*. European Federation of Accountants.
- _____ (2005). *Discussion Paper on Risk Management and Internal Control in the EU*. European Federation of Accountants.
- GRI (2002) *Sustainability Reporting Guidelines*. Global Reporting Initiative.
- IASB (2005). *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. International Accounting Standards Board.
- ICGN (1999). *Statement on Global Corporate Governance Principles*. International Corporate Governance Network.
- _____ (2005). *Revised Statement on Global Corporate Governance Principles*. International Corporate Governance Network.
- IOSCO (2002). *Principles of Auditor Independence and the Role of Corporate Governance in Monitoring an Auditor's Independence*. International Organisation of Securities Commissions.
- ISAR (1989). *Conclusions on Disclosure Requirements Concerning the Annual Report of the Board of Directors (E/C.10/AC.3/1989/6)*. Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting.
-

Приложение I: Справочная литература

OECD (1999). *Principles of Corporate Governance*. Organisation for Economic Co-operation and Development.

_____ (2000). *Revised Guidelines for Multinational Enterprises*. Organisation for Economic Co-operation and Development.

_____ (2004). *Principles of Corporate Governance* (2004 Edition). Organisation for Economic Co-operation and Development.

UNCTAD (1999). *Accounting and Financial Reporting for Environmental Costs and Liabilities* (UNCTAD/ITE/EDS/4). United Nations Conference on Trade and Development.

_____ (2000). *Integrating Environmental and Financial Performance at the Enterprise Level* (UNCTAD/ITE/TED/1). United Nations Conference on Trade and Development.

World Bank (2000). *Corporate Governance ROSC for Malaysia*.

_____ (2002). *The State of Corporate Governance: Experience from country assessments*, Mierta Capaul and Olivier Fremond, Policy Research Working Paper.

_____ (2003a). *Corporate Governance ROSC for Hong Kong*.

_____ (2003b). *Corporate Governance ROSC for Korea*.

_____ (2003c). *Corporate Governance ROSC for Mexico*.

_____ (2003d). *Corporate Governance ROSC for South Africa*.

_____ (2003e). *Accounting and Auditing ROSC for South Africa*.

**Руководство по эффективной практике раскрытия информации
по вопросам корпоративного управления**

_____ (2004a). *Implementation of International Accounting and Auditing Standards: Lessons Learned from the World Bank's Accounting and Auditing ROSC Program*. Hegarty, Gielen and Hirata Barros, World Bank.

_____ (2004b). *Corporate Governance ROSC for India*.

_____ (2004c). *Accounting and Auditing ROSC for India*.

_____ (2004d). *Accounting and Auditing ROSC for Mexico*.

Australia

Working Group representing the Australian Institute of Company Directors, the Australian Society of Certified Practising Accountants, the Business Council of Australia Law Council of Australia, the Institute of Chartered Accountants in Australia and the Securities Institute of Australia (1995). *Bosch Report: Corporate Practices and Conduct*.

Belgium

Brussels Stock Exchange (1998). *Report of the Belgium Commission on Corporate Governance* (Cardon Report).

Brussels Stock Exchange Banking and Finance Commission (1998). *Corporate Governance for Belgian Listed Companies* (Merged Code).

Corporate Governance Committee (2004). *The Belgian Code on Corporate Governance ("Lippens Code")*

Brazil

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (Brazilian Institute of Corporate Governance) (2001). *Code of Best Practice of Corporate Governance*.

Canada

Toronto Stock Exchange Committee on Corporate Governance in Canada (1994). *Where Were the Directors? Guidelines for Improved Corporate Governance in Canada* (Dey Report).

China, Hong Kong (SAR)

The Stock Exchange of Hong Kong (2000). *Code of Best Practice*.

Hong Kong Society of Accountants (2001) *Corporate Governance Disclosure in Annual Reports: A uide to Current Requirements and Recommendations for Enhancement*.

**Руководство по эффективной практике раскрытия информации
по вопросам корпоративного управления**

France

Association Française des Entreprises Privées, Association des Grandes Entreprises Françaises, and Mouvement des Entreprises de France (2002). *Promoting Better Corporate Governance in Listed Companies* (Daniel Bouton Committee).

Association Française des Entreprises Privées and Mouvement des Entreprises de France (1999). *Report on the Committee on Corporate Governance* (Vienot II).

Association Française de la Gestion Financière – Association des Sociétés et Fonds Français d'Investissement (1998). *Recommendations on Corporate Governance* (Hellebuyck Commission Recommendations).

Conseil National du Patronat Français and Association Française des Entreprises Privées (1995). *The Board of Directors of Listed Companies in France*, (Vienot I).

Germany

Berliner Initiativkreis (Berlin Initiative Group) (2000). *German Code for Corporate Governance*.

Government Commission on the German Corporate Governance Code (2005). *The German Corporate Governance Code ("Cromme Code")*

Grundsatzkommission Corporate Governance (German Panel for Corporate Governance) (2000). *Corporate Governance Rules for German Quoted Companies*.

Greece

Capital Market Commission's Committee on Corporate Governance in Greece (1999). *Principles on Corporate Governance in Greece: Recommendations for Its Competitive Transformation* (Mertzanis Report).

India

Confederation of Indian Industry (1998). *Desirable Corporate Governance – A Code*.

Committee Appointed by the SEBI on Corporate Governance under Chairmanship of Shri Kumar Mangalam Birla (2002) *Report of the Kumar Mangalam Birla Committee on Corporate Governance*.

Ireland

Irish Association of Investment Managers (1999). *Corporate Governance, Share Options and Other Incentive Scheme Guidelines*.

Italy

Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate (Committee for the Corporate Governance of Listed Companies) (1999). *Report and Code of Conduct* (Preda Report).

Ministry of the Italian Treasury (1997). *Report of the Draghi Committee*.

Korea (ROK)

Committee on Corporate Governance (1999). *Code of Best Practice for Corporate Governance*.

Kyrgyzstan

Prime Minister's Office of the Kyrgyz Republic (1997). *Department of Economic Sectors Development, Model Charter of a Shareholding Society of Open Type*.

**Руководство по эффективной практике раскрытия информации
по вопросам корпоративного управления**

Malaysia

JPK Working Group I on Corporate Governance in Malaysia (2000).
Report on Corporate Governance in Malaysia.

Finance Committee on Corporate Governance (2000). *Malaysian
Code on Corporate Governance.*

Kuala Lumpur Stock Exchange Listing Requirements as of January
2005.

Mexico

Consejo Coordinador Empresarial and La Comisión Nacional
Bancaria y de Valores (1999). *Código de Mejores Prácticas.*

Netherlands

Committee on Corporate Governance (1997). *Corporate Governance
in the Netherlands – Forty Recommendations (Peters Code).*

South Africa

Institute of Directors in Southern Africa (1994). *The King I Report
on Corporate Governance.*

Institute of Directors in Southern Africa (2002). *The King II Report
on Corporate Governance.*

Spain

Comisión Especial para el Estudio de un Código Ético de los
Consejos de Administración de las Sociedades (1998). *El
Gobierno de las Sociedades Cotizadas (Olivencia Report).*

Switzerland

SWX Swiss Exchange (2002). *Directive on Information Relating to
Corporate Governance.*

Thailand

The Stock Exchange of Thailand (1998). *The Roles, Duties and Responsibilities of the Directors of Listed Companies*.

United Kingdom

Association of British Insurers (2001). *Disclosure Guidelines on Socially Responsible Investment*.

Cadbury Commission (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance* (Cadbury Report).

Department of Trade and Industry (2003). *The Operating and Financial Review Working Group on Materiality*.

Institute of Chartered Accountants in England and Wales (1999). *Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code* (Turnbull Report).

Institute of Chartered Secretaries and Administrators (1996) *Electronic Communications with Shareholders*.

London Stock Exchange Committee on Corporate Governance (1998). *The Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice*.

National Association of Pension Funds (1999). *Corporate Governance Pocket Manual*.

United States

Conference Board (2003). *Findings and Recommendations*. The Conference Board Commission on Public Trust and Private Enterprise.

General Motors Board of Directors (2000). *GM Board of Directors Corporate Governance Guidelines on Significant Corporate Governance Issues*.

**Руководство по эффективной практике раскрытия информации
по вопросам корпоративного управления**

National Association of Corporate Directors (2000). *Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Performance Evaluation of Chief Executive Officers, Board and Directors.*

NACD (1999). *Report and Recommendations of the Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees.*

Sarbanes-Oxley Act (2002).

Other Literature

- Berle, AA and Means, GD (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York, Macmillan.
- Frederick, R (2004). "The Role of the Board in Disclosure: An Examination of What Codification Efforts Say". Paper prepared for the *South-Eastern Europe Corporate Governance Roundtable on Transparency and Disclosure: Implementation and Enforcement*, sponsored by the OECD.
- Gomez S (2002). Examples of corporate governance in Spain. Working paper, University of Oviedo, Spain.
- Gordon, JN (2005). "Executive Compensation: If There's a Problem, What's the Remedy? The Case for 'Compensation Disclosure and Analysis' ", Columbia Law School and European Corporate Governance Institute (ECGI).
- Gregory, HJ and Weil, Gotshal & Manges, LLP (2000). "International Comparison of Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practices: Investor Viewpoints".
- Gregory, HJ and Weil, Gotshal & Manges, LLP (2001a). "International Comparison of Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practices: Developed Markets".
- Gregory, HJ and Weil, Gotshal & Manges, LLP (2001b). "International Comparison of Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practices: Developing and Emerging Markets".
- IRRC (1999). *Global Corporate Governance Codes*. Investor Responsibility Research Center, Washington, D.C.
-

**Руководство по эффективной практике раскрытия информации
по вопросам корпоративного управления**

Jolles, IH (2003). "Sarbanes-Oxley: The New Audit Committee and the Exercise of Due Care", *Securities and Commodities Regulation*, 11June.

KPMG (2002). *Corporate Governance in Europe, KPMG Survey*.

Melis, A (2002). Examples of corporate governance in Italy. Working paper, University of Cagliari, Italy.

Monks, RAG and Minow, N (1991). *Power and Accountability*. New York, HarperCollins.

Weil, Gotshal & Manges, LLP (2002). "Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States".

Internet

European Corporate Governance Institute. (In particular, see index of corporate governance codes by country.) www.ecgi.org.
