



**Конференция Организации  
Объединенных Наций  
по торговле и развитию**

Distr.: General  
23 August 2017  
Russian  
Original: English

**Совет по торговле и развитию**  
**Комиссия по инвестициям, предпринимательству  
и развитию**  
**Межправительственная рабочая группа экспертов  
по международным стандартам учета и отчетности**  
**Тридцать четвертая сессия**  
Женева, 1–3 ноября 2017 года  
Пункт 4 предварительной повестки дня

**Роль раскрытия информации при оценке рисков  
и повышение полезности корпоративной отчетности  
при принятии решений**

**Записка секретариата ЮНКТАД**

*Резюме*

Настоящая справочная записка подготовлена секретариатом ЮНКТАД для содействия обсуждению на тридцать четвертой сессии Межправительственной рабочей группы экспертов по международным стандартам учета и отчетности вопроса о роли раскрытия информации в оценке рисков и о повышении полезности корпоративной отчетности в процессе принятия решений. В ней рассматривается важность раскрытия информации для принятия инвестиционных решений и выделяются ключевые вопросы, связанные с раскрытием информации о рисках в корпоративных отчетах.

В записке рассматриваются основные риски, связанные с принятием решений, и нынешняя практика раскрытия компаниями информации о рисках. Основные проблемы пользователей корпоративных отчетов являются следующими: раскрываемые данные разбросаны по всему тексту отчетов, часто без указания потенциальных финансовых последствий; раскрываемая информация различается по количеству и качеству; при раскрытии информации часто приводятся общие формулировки; раскрываемая информация не затрагивает существенных рисков. Кроме того, при составлении отчетов возникают проблемы, связанные с количественным анализом и существенным характером, косвенными издержками и балансом между прозрачностью и конфиденциальностью.

В записке представлена недавняя работа международных органов по разработке стандартов, которые предложили руководящие принципы использования передовой практики раскрытия информации о рисках. На основе информации об имеющихся полезных наработках и научных исследованиях в записке представлены предложения о повышении полезности раскрытия информации о рисках, а также вопросы для обсуждения.



## I. Введение и общие сведения

1. Раскрытие информации высокого качества имеет решающее значение для оптимального принятия решений инвесторами и другими заинтересованными сторонами. Компании предоставляют информацию, пользуясь различными обязательными и добровольными показателями. Обязательное раскрытие информации связано с финансовыми отчетами и другой обязательной отчетностью, в то время как добровольное раскрытие информации не требуется законодательством и включает, в частности, презентации для инвесторов и другую информацию, раскрываемую для конкретных целей. Раскрытие корпоративной информации не только крайне важно для функционирования эффективных рынков капитала, но и обеспечивает предоставление более широкой аудитории, помимо инвесторов, – включая правительства, сотрудников и другие заинтересованные стороны – информации, полезной для оценки качества управления и принятия экономических и политических решений.

2. Спрос на информацию, раскрываемую корпорациями, обусловлен общей для всех стран задачей оптимального распределения ресурсов между инвестиционными возможностями. Эта задача усложняется тем, что обладатели конфиденциальной информации о деятельности компании, такие как руководители и предприниматели, как правило, полнее осведомлены о прибыльности инвестиций, вложенных компанией, и часто их мотивация противоречит мотивации инвесторов. Надежная и содержательная информация позволяет инвесторам заранее оценивать потенциальные инвестиционные возможности, а затем контролировать использование их капитала, после того как тот вложен компаниями в производственные инвестиции. Таким образом, рынки капитала смогут сыграть свою роль инструмента эффективного распределения капитала, если созданы надежные механизмы решения проблем конфликта интересов и информационной асимметрии между корпоративными инсайдерами и поставщиками капитала.

3. Хорошо функционирующие рынки капитала и эффективное распределение рискованного капитала имеют важнейшее значение для долгосрочного экономического роста. Таким образом, раскрытие информации корпорациями не только важно для фондовых рынков, но и предоставляет финансовым посредникам, таким как банки, информацию, необходимую для предоставления заемного капитала экономике. В общем плане сокращение информационных асимметрий благодаря прозрачности повышает финансовую стабильность<sup>1</sup>. Кроме того, раскрытие корпоративной информации может способствовать расчету и анализу показателей, важных для достижения Целей устойчивого развития.

4. Требования к раскрытию информации для обязательной финансовой отчетности обычно изложены в законодательстве, правилах допуска к котировке на бирже, национальных общепринятых принципах бухгалтерского учета и в Международных стандартах финансовой отчетности Совета по международным стандартам финансовой отчетности Международного фонда финансовой отчетности применительно к отчетности общего назначения компаний, включенных в биржевые котировки. Цели финансовой отчетности – предоставлять владельцам акционерного и заемного капитала финансовую информацию, полезную при принятии решений<sup>2</sup>. В ходе опроса и изучения дискуссионного форума разработчиков и пользователей финансовых отчетов, размещенных Советом по международным стандартам финансовой отчетности, 80% респондентов сооб-

<sup>1</sup> Enhanced Disclosure Task Force, 2012, Enhancing the risk disclosures of banks, имеется по адресу [http://www.fsb.org/2012/10/r\\_121029/](http://www.fsb.org/2012/10/r_121029/). *Примечание:* все сайты, упомянутые в сносках, были доступны в апреле 2017 года.

<sup>2</sup> International Accounting Standards Board, 2015, *Conceptual Framework for Financial Reporting* (International Financial Reporting Standards Foundation, London).

шили, что нынешняя ситуация с раскрытием информации требует улучшения<sup>3</sup>. Инвесторы выразили озабоченность по поводу отсутствия достаточно предметной информации и того, что в отчетах содержатся общие фразы и несущественная информация. Наоборот, составители финансовых отчетов подчеркнули, что им приходится учитывать все время растущие требования к обязательному раскрытию информации и требования со стороны инвесторов, касающиеся большей добровольной прозрачности. Кроме того, значительная регулятивная нагрузка на составителей привела к тому, что отчеты стали восприниматься как документы о соблюдении нормативных актов, а не средство поддержания контакта. В этой связи научные исследования показывают, что значимость бухгалтерской информации, такой как отчетная прибыль, для принятия решений, связанных с инвестициями, со временем уменьшилась<sup>4</sup>.

5. Необходимость добровольного предоставления компаниями более часто раскрываемой информации, как это, например, предусмотрено рекомендациями о публикации прогнозов квартальных доходов, привела к появлению того мнения, что фондовые рынки стали чрезмерно ориентированными на краткосрочные результаты и менее эффективными в содействии долгосрочным инвестициям и инновациям и, как результат, компании стали ориентироваться на получение краткосрочных результатов в ущерб их долгосрочным перспективам<sup>5</sup>. Финансовый кризис 2008 года лишний раз показал, что ориентация компаний на краткосрочную перспективу может привести к недооценке или игнорированию долгосрочных рисков; таким образом, такие риски не раскрываются должным образом для инвесторов.

6. Требования инвесторов в отношении большей прозрачности включают растущие требования раскрытия нефинансовой информации, такой как данные об окружающей среде, социальной сфере и управлении. Эти требования обосновываются тем главным аргументом, что раскрытие таких данных расширяет возможности инвесторов оценивать и понимать долгосрочные риски компании и поэтому имеет отношение к принятию решений, связанных с инвестициями<sup>6</sup>. Например, Целевая группа по раскрытию информации, связанной с изменением климата, созданная Советом по финансовой стабильности, опубликовала рекомендации о добровольном раскрытии связанного с климатом риска, заявив, что «без реального раскрытия этих рисков финансовые последствия изменения климата могут быть оценены неправильно»<sup>7</sup>.

7. Эта справочная записка призвана содействовать обсуждению на тридцать четвертой сессии Межправительственной рабочей группы экспертов по международным стандартам учета и отчетности вопроса о роли раскрытия информации в оценке рисков. В ней обращается особое внимание на функцию раскрытия информации корпорациями на рынках капитала, обобщается текущее состояние отчетности о рисках и излагаются основные вопросы, связанные с раскрытием риска в корпоративной отчетности в соответствии с существующими системами и стандартами, включая факторы, которые способствовали сниже-

<sup>3</sup> International Accounting Standards Board, 2013, Feedback on survey and discussion forum, Agenda Paper 3I, имеется по адресу <http://archive.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Pages/Board-Discussions-Current-Stage-CF.aspx>.

<sup>4</sup> D.W. Collins, E.L. Maydew and I.S. Weiss, 1997, Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years, *Journal of Accounting and Economics*, 24(1):39–67; M.E. Barth, K. Li and C.G. McClure, 2017, Evolution in value relevance of accounting information, Working Paper 3512, Stanford Graduate School of Business.

<sup>5</sup> J. Kay, 2012, The Kay review of United Kingdom [of Great Britain and Northern Ireland] equity markets and long-term decision-making, Final report, имеется по адресу <https://www.gov.uk/government/consultations/the-kay-review-of-uk-equity-markets-and-long-term-decision-making>.

<sup>6</sup> Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, 2016, Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, имеется по адресу <https://www.fsb-tcfd.org/publications/>.

<sup>7</sup> Ibid.

нию полезности корпоративной отчетности для принятия решений. В записке представлены вопросы для обсуждения и предлагаются некоторые первоначальные соображения о том, как повысить полезность корпоративной отчетности для оценки рисков и принятия решений, включая оптимальное распределение ресурсов между альтернативными инвестиционными возможностями.

## **II. Нынешнее состояние корпоративной отчетности и роль раскрытия информации в оценке риска**

### **A. Определения**

8. Раскрытие корпоративной информации включает передачу информации корпоративными инсайдерами, такими как руководство и предприниматели, сторонам, заинтересованным в результатах деятельности компании. Основная аудитория здесь – источники акционерного и заемного капитала, а также другие заинтересованные стороны, такие как директивные органы, регулирующие органы, налоговые органы, работники и общество в целом.

9. Раскрытие информации определенных категорий является обязательным, а других – добровольным. К категории обязательно раскрываемой информации относятся финансовые отчеты, объем и полнота которых отчасти зависят от того, котируется ли раскрывающая информацию компания на фондовой бирже и каков размер ее выпуска ценных бумаг. Финансовые отчеты котирующихся на бирже компаний, как правило, должны соответствовать национальным стандартам отчетности или стандартам Совета по международным стандартам финансовой отчетности<sup>8</sup>. Компании, включенные в биржевые котировки, как правило, также обязаны отдельно раскрывать информацию о существенных событиях и о покупке и продаже акций директорами, а также другую информацию, относящуюся к принятию решений, связанных с инвестициями. Хотя предъявляемые к ним требования различаются по странам, обязательные отчеты обычно включают финансовые отчеты с примечаниями и отчетами на уровне директоров, руководства и корпоративного управления.

10. Цели финансовой отчетности и характеристики полезной финансовой информации в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности представлены в концептуальной схеме Совета по международным стандартам финансовой отчетности, в которой указано, что целью финансовой отчетности общего назначения является предоставление информации, «полезной для существующих и потенциальных инвесторов, ссудодателей и других кредиторов при принятии ими решений»<sup>9</sup>. Чтобы быть полезной для инвесторов в этом плане, раскрываемая информация должна соответствовать основным качественным характеристикам значимости, т.е. важности для принятия решения, и надежности, т.е. точного представления экономической реальности. Центральное место в обязательном раскрытии информации имеет понятие существенности. Информация считается существенной, если «ее исключение или искажение может повлиять на решения» инвесторов<sup>10</sup>.

11. В дополнение к регулируемым обязательным отчетам добровольное раскрытие информации ныне часто служит для компаний важным способом информирования рынков капитала о финансовых показателях и об управлении имеющимися ресурсами. Средства такого раскрытия включают телефонные конференции, презентации для инвесторов, прогнозы руководства, отчеты об

<sup>8</sup> Международные стандарты финансовой отчетности являются обязательными или разрешенными стандартами бухгалтерского учета для включенных в листинги компаний в более чем 100 странах мира. Список стран см. по адресу <http://www.ifrs.org/use-around-the-world/why-global-accounting-standards/>.

<sup>9</sup> International Accounting Standards Board, 2015.

<sup>10</sup> Ibid.

устойчивости и распространяемые в сети прогнозные отчеты о прибылях и убытках и обмен информацией. В последние годы все больше компаний добровольно раскрывают информацию о воздействии на окружающую среду, социальной политике и управлении. Даже если они не обязаны делать этого, компании часто предпочитают сообщать информацию, которая полезна для оценки их будущих перспектив, чтобы не создавать впечатления о сокрытии ими неблагоприятной информации и выделить себя на фоне с более низким качеством управления при конкуренции за капитал. Однако раскрытие информации может влечь за собой издержки, поэтому компании раскрывают не предаваемую гласности информацию только тогда, когда предполагаемые выгоды превышают прямые и косвенные издержки раскрытия информации. Многие страны также приняли квазиобязательные кодексы корпоративного управления, которые часто содержат положения о представлении информации о соблюдении стандартов или разъяснения их несоблюдения.

## **В. Оценка воздействия риска**

12. Количественный анализ рисков играет центральную роль в принятии решений о распределении капитала: инвесторы выделяют капитал для тех инвестиционных проектов, которые обеспечивают наиболее высокий ожидаемый доход при данном уровне риска. Таким образом, доступ к информации имеет решающее значение для оценки инвесторами ожидаемого риска и дохода, связанных с инвестиционными возможностями, и для принятия инвестиционных решений. На хорошо функционирующих и эффективных рынках капитала цены служат надежными сигналами для распределения экономических ресурсов. Чем полнее информация, тем ниже уровень неопределенности и выше эффективность распределения капитала как основы экономического роста<sup>11</sup>.

13. Под риском инвестиций понимается изменчивость ожидаемой прибыли на инвестиции. Для инвесторов в акционерный капитал риск связан с неопределенностью в отношении реализации дохода на акции и потенциальных убытков, а для кредиторов риск связан с неспособностью заемщика выплачивать проценты и капитальную сумму долга. В свою очередь доходность инвестиций определяется ожиданиями экономической эффективности базового производственного актива, т.е. предприятия, и будущих потоков денежных средств, которые этот актив может создавать, в оценке по вмененной стоимости капитала. Риск затрагивает как изменчивость будущих денежных потоков, так и стоимость капитала. Часто различают риск и неопределенность: риск полагается измеримым с помощью объективного или субъективного присвоения результатам статистических вероятностей, тогда как под неопределенностью понимаются потенциальные результаты, для которых таких вероятностей не существует<sup>12</sup>.

14. На экономические показатели компаний влияет целый ряд рисков, подразделяющихся на предпринимательские, финансовые и нефинансовые риски. Не имеется общих определений рисков, которые влияют на предпринимательскую деятельность, хотя большинство классификаций обычно охватывают одни и те же категории рисков. Компании сталкиваются с конкретными рисками в зависимости от характера неопределенностей, связанных с их хозяйственной деятельностью.

15. Под предпринимательским риском понимается изменчивость прибыли, обусловленная изменениями предпочтений клиентов, конкуренцией, хозяйственными связями, технологическими или социально-экономическими и иными факторами, характерными для бизнес-модели и номенклатуры продуктов или услуг, такими как человеческий капитал, интеллектуальная собственность, качество продукции и ответственность компании.

<sup>11</sup> См., например, R. Lambert, C. Leuz and R.E. Verrecchia, 2007, Accounting information, disclosure and the cost of capital, *Journal of Accounting Research*, 45(2):385–420.

<sup>12</sup> F.H. Knight, 1964 [1921], *Risk, Uncertainty, and Profit* (Sentry Press, New York).

16. Финансовые риски включают следующее:

a) неплатежеспособность (банкротство), или потенциальная неспособность компании выполнить свои долгосрочные финансовые обязательства, например по выплате процентов и погашению задолженности, обычно связанная с падением ее чистой стоимости ниже стоимости ее обязательств;

b) кредитный риск, или возможность прекращения платежей или банкротства заемщика или клиента, имеющего финансовые обязательства по отношению к компании;

c) неликвидность, или потенциальная неспособность компании погасить свои краткосрочные обязательства, например невозможность получать денежные средства для финансирования оборотного капитала или погашения финансовых обязательств с наступившим сроком;

d) рыночные риски, или колебания цен на активы, такие как курсы иностранной валюты или цены на сырьевые товары, которые могут отрицательно повлиять на прибыльность компании;

e) риск макроэкономического или возможного общеэкономического спада, инфляции и дефляции и изменений процентных ставок, которые могут отрицательно повлиять на финансовое положение компании.

17. Нефинансовые риски связаны со следующими производственными и политическими факторами, а также экологическими, социальными и связанными с управлением вопросами (хотя здесь употреблен термин «нефинансовые», такие риски, как правило, имеют финансовые последствия, поскольку они могут ограничивать, сдерживать или нарушать деятельность компании):

a) производственные факторы связаны со снижением производственных возможностей, как, например, неисправность оборудования или нарушение технологического режима, проблемы с логистикой и снабжением, кибератаки или инциденты, связанные с терроризмом;

b) политические риски связаны с изменениями в государственной политике и регулировании, санкциями или беспорядками и конфликтами;

c) экологические факторы вызваны событиями, связанными с изменением климата или неблагоприятными погодными условиями и стихийными бедствиями, такими как засухи и наводнения;

d) социальные факторы связаны с нарушением предложения рабочей силы, например, из-за проблем со здоровьем и благополучием работников, бойкотами потребителей и забастовками работников или с репутационными рисками из-за социально неприемлемых методов ведения бизнеса;

e) связанные с управлением факторы вызваны недостатками в руководстве и контроле или действиями сотрудников, не отвечающими интересам инвесторов, такими как мошенничество и другие преступные действия.

18. Риски многочисленны и разнообразны и часто взаимосвязаны. Не все риски влияют на все компании одинаково. Некоторые из них затрагивают конкретную отрасль или конкретную компанию, а некоторые – представляют собой системные риски, которые затрагивают все компании, хотя и в разной степени. Временной горизонт также влияет на то, являются ли риски существенными для конкретной компании: некоторые риски, например связанные с изменением климата, могут стать существенными только в долгосрочной перспективе. Кроме того, для разных пользователей финансовых отчетов важны разные категории рисков и поэтому им нужна информация разных видов.

### С. Текущая практика раскрытия рисков в корпоративной отчетности

19. Требования к раскрытию информации о рисках применительно к корпоративным отчетам различаются по всему миру и могут быть значительными. Как правило, корпоративные отчеты содержат информацию для оценки рисков компании. Существенные риски часто раскрываются в различных разделах ежегодного отчета; некоторые из них раскрываются согласно стандартам отчетности, а некоторые – требованиям регулирующих органов и законов о ценных бумагах в качестве предварительного условия включения в котировки на регулируемых рынках, т.е. рынках акций или долговых обязательств. Соответствующие требования и руководящие принципы, предусмотренные в Международных стандартах финансовой отчетности, включают стандарт № 7 по финансовым инструментам и схему представления комментария для руководства<sup>13</sup>. Сводные показатели финансовой отчетности, такие как прибыль и показатели движения денежных средств, а также другие суммы, показанные в финансовой отчетности, также полезны при оценке рисков компаний. Не во всех из этих требований обязательно упоминается слово риск, но раскрытие риска часто определяется основной целью: оно должно быть полезным для инвесторов в процессе принятия решений.

20. В этом разделе приводятся некоторые примеры важных требований в Соединенных Штатах Америки и Европейском союзе. Хотя некоторые риски представлены в описательной отчетности, как правило в виде качественных оценок, конкретные риски по некоторым позициям раскрываются в финансовой отчетности в соответствии с требованиями применимых стандартов бухгалтерского учета.

21. Требования раскрытия информации о рисках для компаний Соединенных Штатов установлены в законодательстве о ценных бумагах, правилах Комиссии по ценным бумагам и биржам и в требованиях к отчетности в соответствии с национальными общепринятыми принципами бухгалтерского учета<sup>14</sup>. Включенные в биржевые котировки компании обязаны раскрывать в формах Комиссии 10-K (годовой отчет) и 10-Q (квартальный отчет) наиболее значительные риски, с которыми они сталкиваются, в разделе о факторах риска, а также должны описывать риски, которые существенным образом влияют на их ликвидность, капитал и доходы, в разделе об анализе руководством результатов деятельности и финансового положения<sup>15</sup>. Требования раскрытия информации в последнем разделе изложены в общем виде, чтобы дать возможность гибкости компаниям, составляющим отчетность, поскольку не все компании сталкиваются с одинаковыми рисками<sup>16</sup>.

<sup>13</sup> International Accounting Standards Board, 2010, Practice statement: Management commentary, имеется по адресу <https://www.iasplus.com/en/standards/other/management-commentary>.

<sup>14</sup> См., например, items 302, 303, 305 and 503 of Securities and Exchange Commission, 2017, Code of Federal Regulations, Title 17, part 229; имеется по адресу <https://www.sec.gov/about/laws/secrulesregs.htm>.

<sup>15</sup> См. <https://www.sec.gov/forms>. Комиссия ввела требование раскрытия информации о факторах риска в 2005 году (Securities and Exchange Commission, 2005, Securities offering reform, Release No. 33-8591, имеется по адресу <https://www.sec.gov/rules/final/finalarchive/finalarchive2005.shtml>). До того как раскрытие информации о рисках стало обязательным, в Соединенных Штатах составители стандартов учета рекомендовали раскрывать количественную информацию о некоторых рисках (Financial Accounting Standards Board, 1998, Accounting for derivative instruments and hedging activities, Statement No. 133).

<sup>16</sup> Securities and Exchange Commission, 2003, Interpretation: Commission guidance regarding management's discussion and analysis of financial condition and results of operations, имеется по адресу <https://www.sec.gov/rules/interp/33-8350.htm>.

22. В Европейском союзе директива 2003/51 о годовых и консолидированных отчетах и директива 2004/109 о требованиях прозрачности включают статьи, которые требуют от компаний представлять в своих годовых и промежуточных отчетах «описание основных рисков и неопределенностей», с которыми сталкивается составляющая отчетность компания (соответственно, статьи 1.14 и 5.4). Однако в директивах не содержится указаний по поводу того, что конкретно имеется в виду под основными рисками и неопределенностями. В Соединенном Королевстве компании должны представлять описание рисков в отчетах для директоров или руководства в рамках своей годовой финансовой отчетности<sup>17</sup>. В Соединенном Королевстве установлены дополнительные требования раскрытия в отчетности рисков в отношении систем управления рисками компании и риска инвестиций в финансовые инструменты<sup>18</sup>. Аналогичные требования приняты и другие страны Европейского союза. Например, в Германии также необходимо раскрывать риски в отчете руководства и, кроме того, компании должны давать количественную оценку рисков, если оценка производится для целей внутреннего управления, а риски являются существенными<sup>19</sup>.

23. Директива 2014/95 о раскрытии нефинансовой информации и информации о разнообразии требует, чтобы крупные компании, котирующиеся на рынках Европейского союза, и компании финансового сектора раскрывали в управленческих отчетах информацию об основных связанных с правами человека, экологических, социальных и коррупционных рисках<sup>20</sup>. Другие юрисдикции могут иметь аналогичные требования, например требования в приложении 16 о раскрытии финансовой информации к правилам включения в котировку фондовой биржи Гонконга (Китай), или более общие требования к отчетности, в частности в отношении информации об устойчивости и управлении, например правила включения в котировки Австралийской биржи ценных бумаг, фондовой биржи ВЗ в Бразилии и Йоханнесбургской фондовой биржи в Южной Африке.

24. Международные стандарты финансовой отчетности включают несколько дополнительных требований применительно к конкретным рискам, которые должны раскрываться в связи с финансовыми инструментами. Стандарт № 7 содержит обширные и подробные требования к раскрытию в количественном и качественном плане информации о рисках, связанных, в частности, с кредитами, ликвидностью и рыночными рисками, возникающими в результате использования компанией финансовых инструментов<sup>21</sup>. Аналогичным образом, Международный стандарт бухгалтерского учета № 37 о резервах, условных обязательствах и условных активах требует рассмотрения неопределенностей, связанных с резервами и условными обязательствами<sup>22</sup>. Такая информация должна раскрываться в примечаниях к финансовому отчету.

<sup>17</sup> Financial Conduct Authority, 2017, Disclosure guidance and transparency rules sourcebook, имеется по адресу <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/DTR/4/1.html>; United Kingdom, 2006, Companies Act.

<sup>18</sup> Financial Conduct Authority, 2017; Financial Reporting Council, 2016, United Kingdom corporate governance code. Имеется несколько стандартов, касающихся конкретных активов и обязательств, таких как финансовые инструменты, которые требуют раскрытия рисков в количественном или качественном аспекте.

<sup>19</sup> Accounting Standards Committee, 2012, *Group Management Report* (Federal Ministry of Justice, Berlin).

<sup>20</sup> Государства – члены Европейского союза должны были к декабрю 2016 года ввести в действие законы, необходимые для выполнения директивы, и первые годовые и периодические отчеты, в которых должна быть раскрыта такая информация, будут представлены в 2017 году.

<sup>21</sup> International Accounting Standards Board, 2005, International Financial Reporting Standards 7: Financial instruments – disclosures.

<sup>22</sup> Аналогичные требования предусмотрены в общепринятых принципах бухгалтерского учета Соединенных Штатов; см. Financial Accounting Standards Board, 2010, Accounting standards codification, No. 450: Contingencies, имеется по адресу <https://www.iasplus.com/en-us/standards/fasb/liabilities/asc450>.



25. Финансовые институты сталкиваются с рядом финансовых и нефинансовых рисков. Помимо требований к финансовой отчетности, примеры которых приведены в этом разделе, для регулирования финансовых учреждений установлены требования достаточности капитала Базельского комитета по банковскому надзору. Элемент 3 пересмотренной схемы требует от банков раскрывать количественную и качественную информацию об их методах менеджмента рисков, различные показатели состояния капитала для регулирующих органов и риски, связанные с рынками, кредитами и контрагентами, а также забалансовые риски<sup>23</sup>. Требования раскрытия информации согласованы с требованиями раскрытия информации для финансовой отчетности применительно к финансовым инструментам, но при этом шире их.

### III. Основные проблемы раскрытия информации о рисках и текущие события

#### A. Проблемы для составителей и пользователей раскрываемой информации о рисках

26. Составители и пользователи корпоративных отчетов сталкиваются в связи с раскрываемой информацией о рисках с несколькими проблемами:

- a) раскрываемая информация и требования часто различаются в плане количества, качества и местоположения, а конкретные требования часто расплывчаты;
- b) часто используются общие и шаблонные формулировки;
- c) часто не уделяется внимания существенным рискам;
- d) для того чтобы раскрываемая информация была полезной, здесь предусмотрена возможность гибкости, и часто раскрываемая информация относится только к данной компании, что снижает ее сопоставимость и достоверность;
- e) многие риски с трудом поддаются измерению (из-за выбора показателя, периода времени и степени детализации) и часто не могут получить количественного выражения без субъективных допущений;
- f) пользователи, в том числе технически искушенные инвесторы, могут воспринимать более подробную раскрываемую информацию как признак того, что компания сталкивается с более серьезным риском, что может препятствовать раскрытию рисков другими компаниями.

27. Одно из наиболее серьезных критических замечаний по поводу раскрытия рисков заключается в том, что нынешние требования часто расплывчаты, предоставляя компаниям большие возможности по своему усмотрению определять глубину и широту раскрытия информации о существенных рисках, с которыми они сталкиваются<sup>24</sup>. Кроме того, раскрываемая информация о рисках в настоящее время разбросана по нескольким разделам годовых отчетов и помещается как в ревизованных, так и в не ревизованных разделах<sup>25</sup>. Из-за таких расхождений в плане количества, качества и места раскрытия информации инвесторы получают ограниченные возможности оценки их точности или полноты.

<sup>23</sup> Bank for International Settlements, 2015, Revised pillar 3 disclosure requirements, имеется по адресу <http://www.bis.org/bcbs/publ/d309.htm>.

<sup>24</sup> Institute of Chartered Accountants in England and Wales, 2011, *Reporting Business Risks: Meeting Expectations* (London).

<sup>25</sup> Institute of Chartered Accountants in England and Wales, 2010, *Audits of Banks: Lessons from the Crisis* (London).

28. Раскрытию риска могут быть посвящены специальные разделы, например раздел «Факторы риска» в форме годового отчета Комиссии по ценным бумагам и биржам, однако компании часто продолжают использовать общие формулировки, которые могут быть неинформативными. Например, в инструкции S-K Комиссии указано, что не должны указываться риски, которые могут касаться любой компании, и что раскрытие информации должно быть более конкретным и целенаправленным. Кроме того, использование шаблонных формулировок во всех финансовых отчетах, как правило, уменьшает полезность отчетов, затеняя существенную информацию, что мешает усилиям инвесторов по оценке риска инвестиций.

29. Чтобы избежать последующей критики за пропуски или искажения, а также возможных судебных разбирательств, компании предпочитают давать скорее чрезмерно подробную, нежели чрезмерно лаконичную информацию. Поэтому в тех случаях, когда компания применяет критерий существенности к рискам, воздействие которых на нее в силу их характера трудно оценить, она склонна раскрывать разностороннюю, но общую информацию. Это затрудняет выявление инвесторами основных и наиболее существенных рисков, характерных для компании<sup>26</sup>. Таким образом, отчет должен демонстрировать баланс между полнотой, охватывая все потенциальные риски, существенностью показанных рисков и их значимостью для инвесторов<sup>27</sup>. Это связано с тем, что составители сталкиваются с высокими издержками занижения рисков, такими как репутационные и судебные издержки, в то время как инвесторы сталкиваются с высокими издержками извлечения соответствующей информации из многочисленных отчетов. Кроме того, необходим баланс между регулированием содержания и формы раскрытия информации о рисках для повышения ее сопоставимости и надежности и предоставлением руководству возможности гибкости для адаптации раскрытия информации к рискам, характерным для данной компании. Некоторые риски затрагивают конкретную компанию, например производственные риски, а некоторые общие риски – целые отрасли, например финансовые риски. Финансовые риски могут быть в определенной степени оценены путем сопоставления информации, передаваемой гласности в рамках отрасли, в то время как риски, специфичные для конкретной компании, без раскрытия ею информации инвесторам оценивать сложнее<sup>28</sup>.

30. Подготовка раскрытия рисков осложняется тем, что некоторые риски, такие как финансовые риски, находятся в сфере контроля руководства и могут получать количественную оценку и регулироваться с использованием финансовых инструментов, в то время как другие находятся за пределами такого контроля. Таким образом, большинство рисков для компаний, будучи неопределенными, не могут быть измерены объективным образом, а значит в большинстве случаев такие риски раскрываются в качественном, а не количественном аспекте. Если раскрываемая информация о рисках включает количественные показатели, часто те основаны на субъективных допущениях, если только органами по установлению стандартов не предписаны стандартные модели количественного анализа рисков<sup>29</sup>. Менее предписывающие требования дают руководству возможность гибкости при принятии допущений, касающихся конкретной ситуации и компании. Благодаря гибкости компании могут раскрывать более содержательную информацию, используя в моделях конкретные допущения вместо стандартных параметров, но она же дает возможности для манипуляций. Свя-

<sup>26</sup> Association of Chartered Certified Accountants, 2014, Reporting risk, имеется по адресу <http://www.accaglobal.com/content/dam/accaglobal/PDF-technical/financial-reporting/pol-afb-rr.pdf>.

<sup>27</sup> International Accounting Standards Board, 2017, Disclosure initiative: Principles of disclosure, Discussion Paper DP/2017/1.

<sup>28</sup> O.-K. Hope, D. Hu and H. Lu, 2016, The benefits of specific risk-factor disclosures, *Review of Accounting Studies*, 21(4):1005–1045.

<sup>29</sup> S.G. Ryan, 2012, Risk reporting quality: implications of academic research for financial reporting policy, *Accounting and Business Research*, 42(3):295–324.

занная с этим проблема заключается в том, следует ли раскрывать один показатель или несколько различных показателей или статистическое распределение возможных результатов по типам риска или группам риска. Например, Комиссия по ценным бумагам и биржам дает методические рекомендации по поводу раскрытия информации банками<sup>30</sup>. Другая проблема связана с периодом времени, за который должны быть измерены риски, и степенью детализации или агрегирования раскрываемой информации.

31. В целом, при определении конкретных требований раскрытия информации органы по установлению стандартов оценивают затраты и выгоды от отчетности. Что касается раскрытия рисков, то дополнительные потенциальные непредвиденные издержки – сигнальный эффект и проблема «самосбывающихся» рисков. Инвесторы могут воспринимать увеличение раскрываемой информации о риске как увеличение риска. Иными словами, раскрытие компаниями определенных рисков, например в отношении ликвидности, может побуждать инвесторов и других заинтересованных сторон к таким действиям на основе раскрываемой информации, которые увеличивают риск, например, к прекращению финансирования и тем самым подрыву ликвидности. Эта проблема актуальна, в частности, для банков, а также для компаний в других секторах<sup>31</sup>.

32. Такие проблемы раскрытия информации усиливаются в отношении рисков, связанных, например, с экологической, социальной и управленческой политикой компании, а также с изменением климата. Инвесторы все чаще учитывают нефинансовые факторы при оценке рисков и возможностей компании, но выражают озабоченность по поводу низкого качества раскрытия информации из-за отсутствия стандартов и недостаточной сопоставимости, а также того, что экологическая, социальная и управленческая информация не имеет существенного характера<sup>32</sup>. Раскрытие информации осложняется тем, что риски, связанные с нефинансовыми факторами, с трудом поддаются количественной оценке, и точный момент возникновения и серьезность таких рисков трудно оценить. Часто считают, что они приобретают существенный характер только в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

33. Несмотря на сложности, связанные с раскрытием информации о рисках в корпоративной отчетности, научные исследования показывают, что такое раскрытие информации остается полезным для инвесторов<sup>33</sup>. Раскрытие рисков в качественном аспекте в отдельных разделах, посвященных факторам риска, например в годовых отчетах в Соединенных Штатах, а также рассмотрение рисков во всех годовых отчетах, как представляется, точно отражает основные риски, с которыми сталкиваются компании<sup>34</sup>. Инвесторы, по-видимому, считают полезной информацию о рисках в корпоративных отчетах, из чего можно сделать вывод, что раскрытие факторов риска и рассмотрение руководством рисков во всех корпоративных отчетах дают полезную информацию при оценке рисков<sup>35</sup>. Однако исследования также показывают, что инвесторы не в полной мере реагируют на такую раскрываемую информацию, что может быть связано с трудностями сбора информации из многосоставных отчетов. Кроме того, раскрытие компанией информации о потенциальных рисках, с которыми она сталкивается, влияет на восприятие инвесторами рисков, т.е. чем объемнее раскры-

<sup>30</sup> См. <https://www.sec.gov/files/industryguides.pdf>.

<sup>31</sup> G. Meeks and J.G. Meeks, 2009, Self-fulfilling prophecies of failure: The endogenous balance sheets of distressed companies, *Abacus*, 45(1):22–43.

<sup>32</sup> См., например, Sustainability Accounting Standards Board, 2016, Climate risk: Technical bulletin.

<sup>33</sup> См., например, J.J. Filzen, 2015, The information content of risk factor disclosures in quarterly reports, *Accounting Horizons*, 29(4):887–916.

<sup>34</sup> F. Li, 2006, Do stock market investors understand the risk sentiment of corporate annual reports? Working paper, Shanghai Jiao Tong University. Из таких исследований остается неясным, служит ли раскрываемая информация полным отражением данного экономического риска.

<sup>35</sup> Filzen, 2015.

ваемая информация, тем больше риски для компании с точки зрения инвесторов<sup>36</sup>.

## **В. Международные проекты по раскрытию информации и текущие события**

34. Орган по стандартам бухгалтерского учета Франции, Совет по финансовой отчетности Соединенного Королевства и Европейская консультативная группа по финансовой отчетности в 2012 году опубликовали дискуссионный документ о системе раскрытия информации для примечаний к финансовой отчетности, в котором были освещены основные функции, необходимые для результативного раскрытия информации. В документе показана возрастающая сложность требований к отчетности как один из факторов снижения полезности раскрытия информации в примечаниях и разъясняется роль примечаний в качестве дополнения к основным финансовым отчетам. В документе подчеркивалось, что в примечаниях должна содержаться информация о рисках, которые влияют на показатели, указанные в финансовых отчетах.

35. В ответ на финансовый кризис 2008 года и последовавший за тем кризис доверия к банковской системе Совет по финансовой стабильности содействовал созданию Целевой группы по расширенному раскрытию информации, которая опубликовала семь руководящих принципов высокого уровня и вынесла несколько конкретных рекомендаций по расширению раскрытия информации о рисках финансовыми учреждениями. В этих семи принципах указано, что раскрываемая информация должна быть ясной и понятной, полной и своевременной и должна содержать необходимые сведения, отражать управление рисками банком и быть сопоставимой по времени и между банками<sup>37</sup>. Принципы были нацелены на создание основы для более конкретных рекомендаций для прозрачного качественного раскрытия рисков и будущей работы по раскрытию информации. Несмотря на то, что они были разработаны для финансовых учреждений, принципы и некоторые из рекомендаций служат полезным ориентиром для расширения раскрытия рисков всеми составляющими отчетность компаниями. Однако рекомендации посвящены в первую очередь финансовым рискам в банковской сфере, таким как кредит, ликвидность и рыночные риски, которые могут не быть главными рисками для компаний в других секторах. В ряде других докладов о раскрытии рисков банками, опубликованных после финансового кризиса, были выявлены недостатки и представлены рекомендации по эффективным методам раскрытия рисков<sup>38</sup>.

36. В 2013 году Международный совет по комплексной отчетности опубликовал «Международную комплексную систему отчетности» с целью, в числе прочего, повышения качества информации, предоставляемой поставщикам финансового капитала, и таким образом обеспечения более эффективного и производительного распределения капитала.

<sup>36</sup> T.D. Kravet and V. Muslu, 2013, Textual risk disclosures and investors' risk perceptions, *Review of Accounting Studies*, 18:1088–1122.

<sup>37</sup> Enhanced Disclosure Task Force, 2012.

<sup>38</sup> См., например, Eurofi, 2012, Risk disclosures: Principles and case studies; European Banking Federation, Association for Financial Markets in Europe, European Savings Banks Group and European Association of Public Banks and Funding Agencies, 2008, Industry good practice guidelines on pillar 3 disclosure requirements for securitization; Financial Stability Board, 2008, Senior Supervisors Group's report on leading-practice disclosures for selected exposures; Financial Stability Board, 2011, Thematic review on risk disclosure practices: Peer review report.

37. Совет по международным стандартам бухгалтерского учета реализует широкую инициативу по совершенствованию раскрытия информации в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности<sup>39</sup>. Проект инициативы по раскрытию информации предусматривает подготовку ряда поправок к ныне действующим стандартам, в частности стандарту № 1 о представлении финансовой отчетности и стандарту № 7, и пояснений и рекомендаций по применению оценок существенности, а также дискуссионного документа о принципах раскрытия информации. В 2015 году Совет опубликовал проект обобщения практики по вопросу существенности, который призван помочь компаниям в принятии решений о включении информации в финансовые отчеты и степени ее детализации. В проекте были определены признаки существенности и даны рекомендации по оценке существенности информации. В нем существенность определяется как зависящая от конкретной ситуации данной компании, способная меняться из года в год и учитывающая характер аудитории, для которой раскрывается информация. В дискуссионном документе о принципах раскрытия информации, опубликованном в марте 2017 года, изложены семь принципов результативного раскрытия информации, включая содержание информации, которая должна раскрываться в финансовых отчетах, и характер ее представления гласности. В принципах указано, что раскрываемая информация должна давать простое и ясное описание, в первую очередь, важных вопросов данной компании в увязке с другой информацией в годовом отчете без ненужных повторов, а также быть сопоставимой по времени и предоставляться в форме, соответствующей характеру информации<sup>40</sup>. Результаты этой инициативы будут иметь отношение к раскрытию информации о рисках компании.

38. В 2015 году министры финансов и руководители центральных банков «Группы двадцати» обратились к Совету по финансовой стабильности с просьбой рассмотреть раскрытие компаниями рисков, связанных с изменением климата, с уделением особого внимания финансовому сектору<sup>41</sup>. Была создана целевая группа по раскрытию информации, связанной с климатом. В 2016 году целевая группа опубликовала рекомендации в отношении добровольного раскрытия информации, связанной с климатом, включая перспективное раскрытие информации о финансовых последствиях рисков и возможностей, связанных с физическими последствиями изменения климата и перехода к глобальной экономике с низким уровнем выбросов углерода, как указано в Парижском соглашении согласно Рамочной конвенции Организации Объединенных Наций об изменении климата<sup>42</sup>. Она рекомендовала, чтобы такая информация раскрывалась в уже составляемых финансовых отчетах и охватывала четыре основных элемента, а именно управление, стратегию, менеджмент рисков и показатели и задачи на предстоящий период. Рекомендации по раскрытию информации включали сценарный анализ потенциального воздействия различных климатических сценариев на стратегии и финансы компаний.

39. Отдел корпоративных финансов Комиссии по ценным бумагам и биржам в настоящее время пересматривает требования о раскрытии информации в своих инструкциях S-K и S-X, которые устанавливают требования к раскрытию информации в финансовой отчетности в Соединенных Штатах. Цель пересмотра, при котором основное внимание уделяется раскрытию финансовой информации в годовых и квартальных отчетах, заключается в разработке рекомендаций по улучшению и упрощению раскрытия своевременной и существенной информации о компаниях. В 2016 году Комиссия предложила поправки для устранения требований в инструкции S-K, которые были избыточными или дублировались положениями стандартов финансовой отчетности общеприня-

<sup>39</sup> См. <http://www.ifrs.org/projects/work-plan/principles-of-disclosure/>.

<sup>40</sup> International Accounting Standards Board, 2017.

<sup>41</sup> См. <http://g20.org.tr/wp-content/uploads/2015/04/April-G20-FMDBG-Communique-Final.pdf>.

<sup>42</sup> Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, 2016.

тых принципов бухгалтерского учета Соединенных Штатов и Международных стандартов финансовой отчетности<sup>43</sup>.

### **С. Другие вопросы раскрытия информации о рисках**

40. Наиболее обширные требования к раскрытию информации обычно обязательны только для крупных компаний, котирующихся на бирже. Стремясь сбалансировать затраты и выгоды раскрытия информации, органы по установлению стандартов и регулированию обычно предусматривают исключение для малых и средних предприятий и компаний, не котирующихся на основных фондовых рынках. Например, для компаний, зарегистрированных на Открытом рынке в Германии или на АИМ, рынке Лондонской фондовой биржи для более мелких растущих компаний, установлены менее широкие требования раскрытия информации, чем для компаний, включенных в котировки основных регулируемых рынков. Директивы Европейского союза, которые регулируют требования к отчетности о рисках и прозрачности, применяются только в отношении основных регулируемых рынков. Вопрос раскрытия рисков крупными частными компаниями будет рассмотрен в дальнейшем.

41. Для малых и средних предприятий может быть полезно добровольно соблюдать более жесткие требования прозрачности, однако у малых компаний и микропредпринимателей часто недостаточно ресурсов для сбора и подготовки публикации необходимой информации. Кроме того, некоторые риски, которые влияют на крупные международные компании, могут быть менее существенными для небольших отечественных компаний, что ставит под сомнение выгоды более широкого раскрытия информации по сравнению с его издержками.

42. Определенную роль в оценке издержек раскрытия информации также играют соображения конфиденциальности. Компании могут испытывать большее нежелание повышать прозрачность в отношении существенных рисков, если более широкое раскрытие информации дает конкурентам возможность понять их стратегические решения. В частности, информация о коммерческих рисках и нефинансовых рисках может раскрывать конфиденциальную информацию об интеллектуальном капитале, рынке технологий или товаров и стратегиях производства и сбыта компании, которую конкуренты могут использовать в своих интересах. В целом, чем полезнее информация для принятия решений, тем выше косвенные издержки раскрытия информации, в частности, если информация предоставляется на уровне детализации, аналогичном тому, который используется для принятия внутренних решений и управления рисками. Компании учитывают такие косвенные издержки, уравнивая прозрачность конфиденциальностью.

## **IV. Повышение полезности раскрытия рисков для инвестиционных решений**

43. Существует то общее мнение, что раскрытие рисков улучшилось после финансового кризиса в результате давления со стороны инвесторов, новых правил и их более строгого соблюдения<sup>44</sup>. Однако раскрытие информации, по-видимому, не получило надлежащего комплексного характера в рамках категорий рисков и между ними в корпоративных отчетах, а возможность выбора при ее представлении вызывает несоответствия как внутри компаний, так и между ними. Как правило, раскрытие информации должно быть направлено на предо-

<sup>43</sup> Securities and Exchange Commission, 2016, Report on modernization and simplification of regulation S-K, имеется по адресу <https://www.sec.gov/files/sec-fast-act-report-2016.pdf>; Securities and Exchange Commission, 2016, Business and financial disclosure required by regulation S-K, в United States, 2016, *Federal Register*, 81(78):23916–24008, имеется по адресу <https://www.federalregister.gov/d/2016-09056>.

<sup>44</sup> Association of Chartered Certified Accountants, 2014.

ставление дополнительной, часто ориентированной на будущее, информации, в основном связанной с показателями финансовой отчетности за прошлые периоды. Цель должна заключаться в том, чтобы из раскрываемой информации инвесторы понимали, какие риски являются существенными для компании, каковы масштабы воздействия рисков на компанию и как компания строит работу с рисками. Для достижения этой цели требования расширения ныне раскрываемой информации могут оказаться менее результативными, а более важно улучшить следующее:

- a) внимание к большинству существенных рисков;
- b) структуру и удобочитаемость;
- c) сопоставимость между компаниями и периодами времени.

44. В этом разделе предлагаются возможные способы совершенствования раскрытия информации и представлены предложения для более подробного обсуждения каждого аспекта.

45. Недавние усилия Совета по международным стандартам бухгалтерского учета, направленные на уточнение определения существенности и ее оценки, должны помочь компаниям отразить в своих финансовых отчетах наиболее важные риски, с которыми они сталкиваются, и уменьшить число общих формулировок, используемых при описании рисков в управленческих отчетах или отдельных отчетах о рисках. Различие между основными и возникающими рисками, которое проводится в отчетности некоторых компаний, может помочь инвесторам понять, как руководство относится к рискам и управлению ими. Основные риски могут быть определены как риски, которые стали или могут стать существенными в краткосрочной перспективе, например в течение года, в то время как возникающие риски могут быть определены как риски, которые могут стать существенными в долгосрочной перспективе. Четкое разграничение наиболее существенных рисков также позволяет компаниям пояснять риски во всем тексте финансового отчета, чтобы дать инвесторам возможность понять финансовые последствия. Инвесторам также может оказаться полезным краткий предметный указатель, который перекрестно сопоставляет рассматриваемые риски с остальной частью финансового отчета и дает ссылки на финансовые отчеты<sup>45</sup>.

46. Еще одно соображение касается того, как следует раскрывать информацию о подверженности компании существенным рискам, а именно, какая информация о каждом риске может быть полезной для оценки данного риска, как руководство уменьшает этот риск и как этот риск меняется с течением времени. Связанные с этим вопросы включают принятие решения о том, должна ли раскрываемая информация иметь количественный или качественный характер или варьироваться в зависимости от категории риска и должна ли она включать явную оценку риска компанией или предоставлять инвесторам достаточные сведения для проведения собственных оценок, а также о степени детализации и методе представления, который должен использоваться, т.е. описательный текст, табличная форма или суммарные показатели. Например, подход органов по установлению стандартов Германии, который требует раскрытия количественных показателей риска, если те используются для внутреннего принятия решений, может служить примером хорошей практики, поскольку эти показатели уже собраны внутри компании и поэтому дополнительное бремя соблюдения стандартов для компании, вероятно, будет низкими, при том что такая информация может дать инвесторам дополнительное представление о том, как в компании поставлена работа с рисками. Показатели могут использовать данные за прошлые периоды или прогнозы возможных будущих результатов. Наиболее полезными, вероятно, будут суммарные показатели и детализированные риски,

<sup>45</sup> Аналогичные рекомендации см. SG Ryan, 1997, A survey of research relating accounting numbers to systematic equity risk: Implications for risk disclosure policy and future research, *Accounting Horizons*, 11(2):82–95.

включая, возможно, такие показатели, как количественная оценка риска или ожидаемые убытки, если риск станет существенным, которые дают инвесторам общую оценку потенциальных финансовых последствий и могут быть дополнительно детализированы по категориям риска или в отраслевом или географическом разрезе<sup>46</sup>. В этой связи табличная форма, наряду с описательным текстом, вероятно, позволяет снизить затраты на извлечение данных для инвесторов. Раскрытие количественной информации должно включать допущения о значениях входящих данных модели за прошлые и будущие периоды, а также анализ чувствительности результатов модели в отношении изменений в допущениях.

47. Если раскрытые показатели риска также используются для внутреннего управления рисками, инвесторам может быть полезно понять, как различные показатели риска соотносятся с внутренними механизмами стимулирования, т.е. как изменения показателей риска влияют на оплату руководства. Информация о последующей реализации риска далее позволяет инвесторам оценить, насколько точно компании оценивают подверженность рискам и как они ведут работу с рисками. Широкое и корректируемое раскрытие информации о рисках и управлении рисками регулируемыми компаниями, такими как банки и страховые компании, в период после финансового кризиса может дать содержательные примеры надлежащей практики<sup>47</sup>. Другие примеры могут быть связаны с раскрытием информации о рисках в проспектах эмиссии, необходимых до публичного предложения, которые обычно больше по объему и имеют более четкую структуру, чем раскрытие информации о рисках в годовых отчетах.

48. Как правило, инвесторы и регулирующие органы обращают больше внимания на конкретные риски после того, как те стали существенными в период кризиса. В этой связи компании часто в обязательном или добровольном порядке улучшают раскрытие информации о рисках в конкретных областях. Например, раскрытие производственных рисков в добывающих отраслях улучшается после массовых разливов нефти в водных объектах, а раскрытие банками информации о рисках неплатежей по ссудам или утраты ликвидности получило развитие после финансового кризиса<sup>48</sup>. Дальнейшее изучение достигнутых улучшений может дать представление о способах совершенствования раскрытия рисков других категорий. Кроме того, важна большая увязка рисков, раскрываемых в финансовых отчетах и отчетах по вопросам устойчивости<sup>49</sup>.

49. Наконец, еще одно соображение касается того, следует ли при разработке соответствующих механизмов раскрытия информации о рисках учитывать особенности поведения инвесторов. Исследования в области психологии и поведенческой экономики показывают, что инвесторы уделяют ограниченное внимание раскрытию сложной информации и, в частности, недооценивают статистическую информацию при принятии решений. Представление и значимость информации влияют на то, как инвесторы интерпретируют ее<sup>50</sup>. Такие соображения особенно важны, когда раскрытие информации о риске также направлено

<sup>46</sup> См. S. Rajgopal, 1999, Early evidence on the informativeness of the SEC [Securities and Exchange Commission]'s market risk disclosures: The case of commodity price risk exposure of oil and gas producers, *The Accounting Review*, 74(3):251–280; D.B. Thornton and M. Welker, 2004, The effect of oil and gas producers' financial reporting release No. 48 disclosures on investors' risk assessments, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 19(1):85–114.

<sup>47</sup> Дополнительные примеры передовой практики имеются в докладе Целевой группы по расширенному раскрытию информации за 2012 год.

<sup>48</sup> Дополнительные примеры см. в Association of Chartered Certified Accountants, 2014.

<sup>49</sup> World Business Council for Sustainable Development, 2017, *Sustainability and Enterprise Risk Management: The First Step towards Integration* (Geneva).

<sup>50</sup> L. Koonce, M.L. McAnally and M. Mercer, 2005, How do investors judge the risk of financial items? *The Accounting Review*, 80(1): 221–241; M.W. Nelson and K.K. Rupar, 2015, Numerical formats within risk disclosures and the moderating effect of investors' concerns about management discretion, *The Accounting Review*, 90(3):1149–1168.



на оказание помощи менее искушенным инвесторам в принятии инвестиционных решений.

## V. Выводы и предстоящая работа

50. В этой записке рассматриваются вопросы, связанные с ролью раскрытия информации при оценке рисков и с их полезностью при принятии решений. Раскрытие информации компаниями имеет ключевое значение для функционирования рынков капитала, содействуя выделению капитала для целей производственных инвестиций. Несмотря на наличие обширных обязательных требований раскрытия информации, а также добровольное раскрытие компаниями разнообразной финансовой и нефинансовой информации для удовлетворения информационных потребностей инвесторов, корпоративные отчеты все чаще подвергаются критике как переусложненные и перегруженные ненужными подробностями и общими местами, что ставит под угрозу их полезность. В частности, раскрытие информации корпорациями все чаще обусловлено соображениями соблюдения стандартов, а не рассматривается как эффективное средство контакта с ее пользователями.

51. Финансовый кризис показал слабость систем контроля за рисками и отсутствие действенной отчетности компаний. В этой записке указаны следующие проблемы, которые усложняют работу инвесторов: раскрываемая информация о рисках разбросана по всем финансовым отчетам, часто без указания потенциальных финансовых последствий; раскрываемая информация дается в общих формулировках и не имеет конкретности и сопоставимости; усилия компаний по раскрытию информации сдерживаются проблемами количественной оценки и существенности, косвенными издержками и необходимостью уравнивания требований прозрачности и конфиденциальности. В ответ несколько международных органов по установлению стандартов предложили проекты по составлению руководящих принципов высокого уровня по передовой практике раскрытия информации о рисках, чтобы повысить полезность корпоративной отчетности. На основе результатов этой работы, нынешней практики и научных исследований в этой записке предложены вопросы для обсуждения и излагаются первоначальные соображения по поводу повышения полезности раскрытия рисков.

52. В этой связи делегаты на тридцать четвертой сессии Межправительственной рабочей группы экспертов по международным стандартам учета и отчетности, возможно, решат рассмотреть следующие вопросы:

a) Каковы основные проблемы при установлении согласованных стандартов раскрытия рисков, в частности среди включенных в биржевые котировки или многонациональных компаний? Что необходимо сделать для совершенствования согласования раскрытия информации о рисках в финансовых отчетах и описательной отчетности в других частях корпоративных отчетов? Имеется ли здесь передовой опыт, который следовало бы перенять?

b) Каков оптимальный уровень раскрытия информации, который может сбалансировать информационные потребности пользователей с возможностями составителей и учесть вопросы прозрачности и конфиденциальности?

c) Требуется ли согласованность между раскрытием финансовой и нефинансовой информации? Каковы здесь основные проблемы?

d) Должны ли требования и руководящие принципы раскрытия информации о рисках учитывать конкретные проблемы крупных частных компаний, малых и средних предприятий и государственного сектора, а также компаний, работающих в развивающихся странах и странах с переходной экономикой?

е) Как глобальные форумы, такие как Межправительственная рабочая группа экспертов по международным стандартам учета и отчетности, вносят дальнейший вклад в достижение консенсуса по теме раскрытия информации о рисках?

---