The background features several large, overlapping, colorful swirls in shades of purple, green, and blue. Interspersed among these swirls are numerous small, yellow, triangular shapes that resemble sun rays or confetti, scattered across the white background.

# *Корпоративное управление*

**Курс лекций для магистров  
Галеевой Евгении Исаевны**

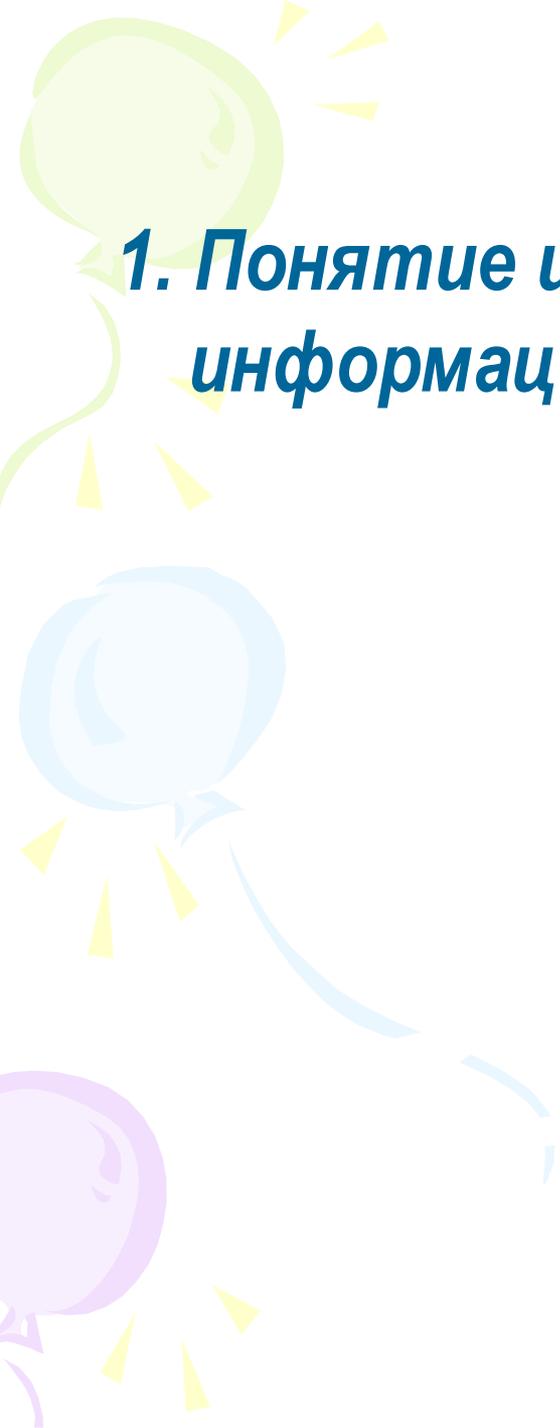


## *Лекция 7*

# *Раскрытие корпоративной информации*

# Содержание

## 1. Понятие и принципы раскрытия информации

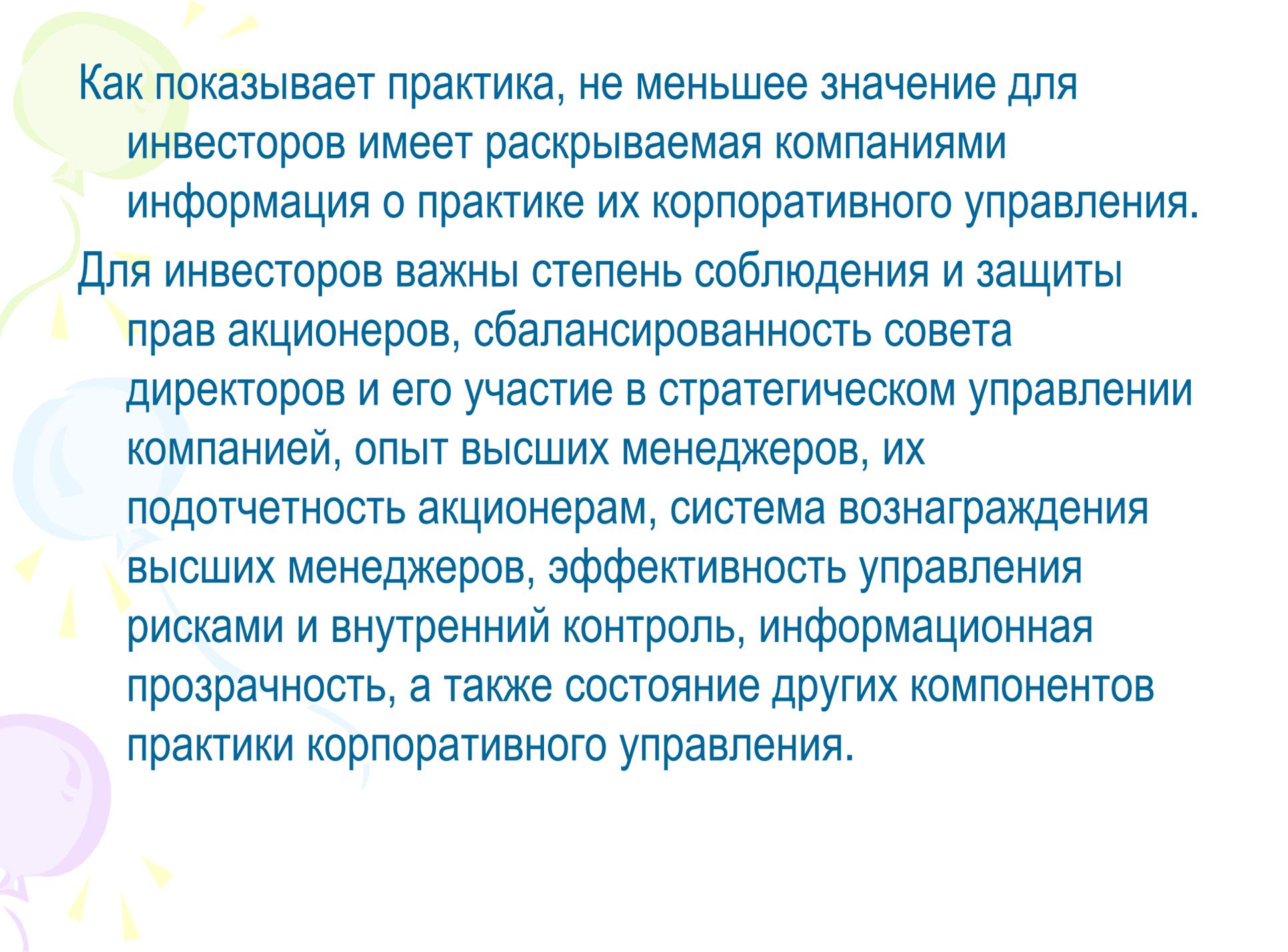


# 1. *Понятие и принципы раскрытия информации*

Раскрытие информации о различных сторонах деятельности компании является обязательством компании, возникающим вследствие выпуска ею своих ценных бумаг.

Инвесторы, приобретающие ценные бумаги компании, хотят знать, насколько доходными и безопасными являются их вложения.

Опираясь на раскрываемую информацию о стратегии, финансовых результатах, доле рынка, ассортименте товаров/услуг, инвесторы формируют свое представление об инвестиционной привлекательности этой компании.



Как показывает практика, не меньшее значение для инвесторов имеет раскрываемая компаниями информация о практике их корпоративного управления.

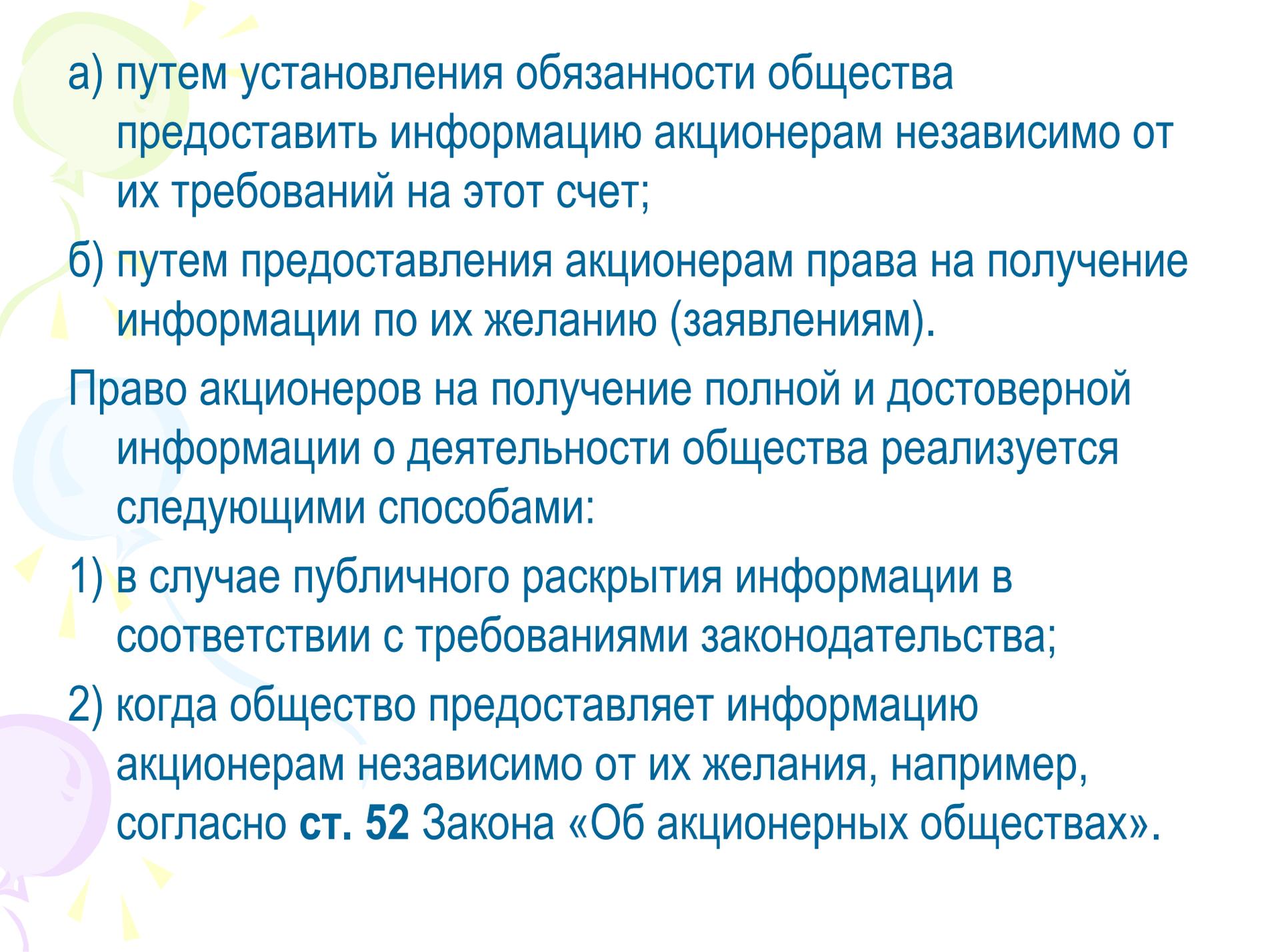
Для инвесторов важны степень соблюдения и защиты прав акционеров, сбалансированность совета директоров и его участие в стратегическом управлении компанией, опыт высших менеджеров, их подотчетность акционерам, система вознаграждения высших менеджеров, эффективность управления рисками и внутренний контроль, информационная прозрачность, а также состояние других компонентов практики корпоративного управления.

И это неудивительно, так как эти факторы могут существенно повлиять не только на результаты работы компании, ее устойчивость, но и на то, какую часть выгод от деятельности компании получают ее акционеры, все ли они получают эти выгоды соразмерно своей доле в компании.

Эффективным каналом раскрытия такой информации является профессионально подготовленный годовой отчет компании.

## *2. Порядок предоставления информации*

Права акционеров на получение информации реализуются двумя способами:

- 
- а) путем установления обязанности общества предоставить информацию акционерам независимо от их требований на этот счет;
  - б) путем предоставления акционерам права на получение информации по их желанию (заявлениям).

Право акционеров на получение полной и достоверной информации о деятельности общества реализуется следующими способами:

- 1) в случае публичного раскрытия информации в соответствии с требованиями законодательства;
- 2) когда общество предоставляет информацию акционерам независимо от их желания, например, согласно **ст. 52** Закона «Об акционерных обществах».

3) при предоставлении акционеру права получить соответствующую информацию по своему желанию. В этом случае акционер должен обратиться в общество с заявлением о предоставлении ему документов общества.

*Право акционера на информацию означает*, что акционер имеет право знать о том, какие документы из определенных законом имеются у общества, и получать к ним доступ.

Согласно **п. 1 ст. 52** Закона «Об акционерных обществах» уведомление о проведении общего собрания акционеров, в том числе рассылка бюллетеней для голосования, осуществляется заказным письмом (адресная информация).

Однако сообщение акционерам о проведении общего собрания может быть сделано в форме опубликования информации в органе печати, доступном неопределенному кругу акционеров (безадресная информация).

Общество обязано обеспечить акционерам доступ к документам, перечисленным в **п. 1 ст. 89** Закона «Об акционерных обществах», за исключением документов бухгалтерского учета и протоколов заседаний коллегиального исполнительного органа акционерного общества, право доступа к которым имеют акционеры, обладающие в совокупности не менее 25% голосующих акций общества.

По требованию акционера общество обязано предоставить ему за плату копии таких документов,

как устав общества, изменения и дополнения к нему, свидетельство о государственной регистрации АО, внутренние документы общества, положения о филиале и представительстве, проспект эмиссии акций, протоколы общих собраний акционеров, заседаний совета директоров, списки аффилированных лиц, заключения ревизионной комиссии (ревизора), аудитора и др. (**п. 1 ст. 89** Закона «Об акционерных обществах»).

Предусмотренные в данной статье документы должны быть предоставлены обществом в течение семи дней со дня предъявления соответствующего требования для ознакомления в помещении исполнительного органа общества (**п. 1 ст. 91** этого же Закона).

Акционер имеет право изучить предоставленные ему по его заявлению документы и получить копии документов.

При этом плата, взимаемая обществом за предоставление данных копий, не может превышать затрат на их изготовление.

Обеспечение доступа к информации, которую общество обязано хранить и предоставлять акционерам в соответствии с законодательством, обычно возлагается на *корпоративного секретаря* общества.

Кроме того, акционерные общества, осуществляющие публичное размещение акций, обязаны раскрывать информацию о деятельности акционерных обществ в публичном порядке (путем публикаций в СМИ).

Обязательными для публикации, согласно **ст. 92** Закона «Об акционерных обществах», являются: годовой отчет общества, **бухгалтерский баланс**, счет прибылей и убытков, списки аффилированных лиц общества с указанием количества и категорий (типов) принадлежащих им акций, а также иные сведения, определяемые ФКЦБ России.

**Бухгалтерский баланс**, счет прибылей и убытков, годовой отчет открытого акционерного общества должны быть опубликованы не позднее 1 июня года, следующего за отчетным (**ст. 16** Федерального закона от 21 ноября 1996 г. N 129-ФЗ «О бухгалтерском учете»).

Согласно п. 1.2 Порядка публикации *годовой бухгалтерской отчетности* открытыми акционерными обществами, утв. **приказом** Минфина России от 28 ноября 1996 г. N 101, публикацией бухгалтерской отчетности признается объявление обществом бухгалтерской отчетности в средствах массовой информации для всеобщего сведения.

Причем бухгалтерская отчетность общества считается опубликованной в средствах массовой информации, доступных для всех акционеров данного общества, если публикация фактически состоялась, хотя бы в одном периодическом печатном издании, которое может быть определено уставом общества или решением общего собрания общества.

Своевременность и полнота предоставления такой информации из реестра владельцев ценных бумаг зависит от того, насколько правильно и эффективно осуществляется ведение данного реестра, включая вопросы внесения записей в реестр о смене владельцев ценных бумаг.

### ***3. Современная практика раскрытия информации российскими компаниями***

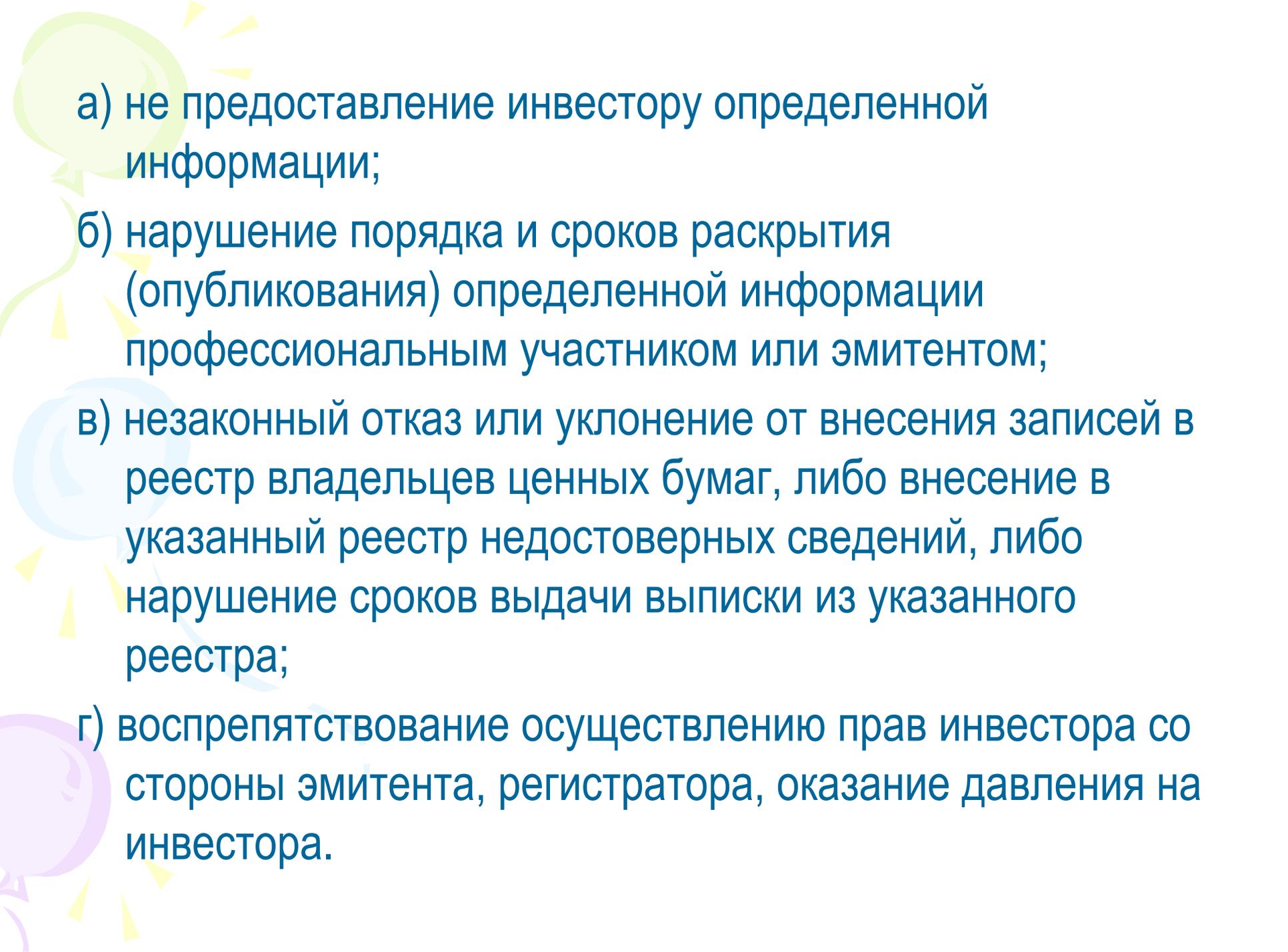
Уровень развития российской информационной инфраструктуры, использования информационно-коммуникационных технологий в общественном производстве и государственном управлении не в полной мере соответствует задачам диверсификации экономики, повышения конкурентоспособности страны, благосостояния и качества жизни граждан,

укрепления обороноспособности и безопасности, а также существенно уступает развитым странам мира.

Сохраняется неравенство в доступе к информации и информационно-коммуникационным технологиям различных групп населения и регионов, которое все больше превращается в фактор, тормозящий социально-экономическое развитие общества.

**Федеральный закон** «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» способен оказать существенную помощь в защите прав акционеров, предусматривая механизм обжалования действий управляющих в ФКЦБ России (ФСФР).

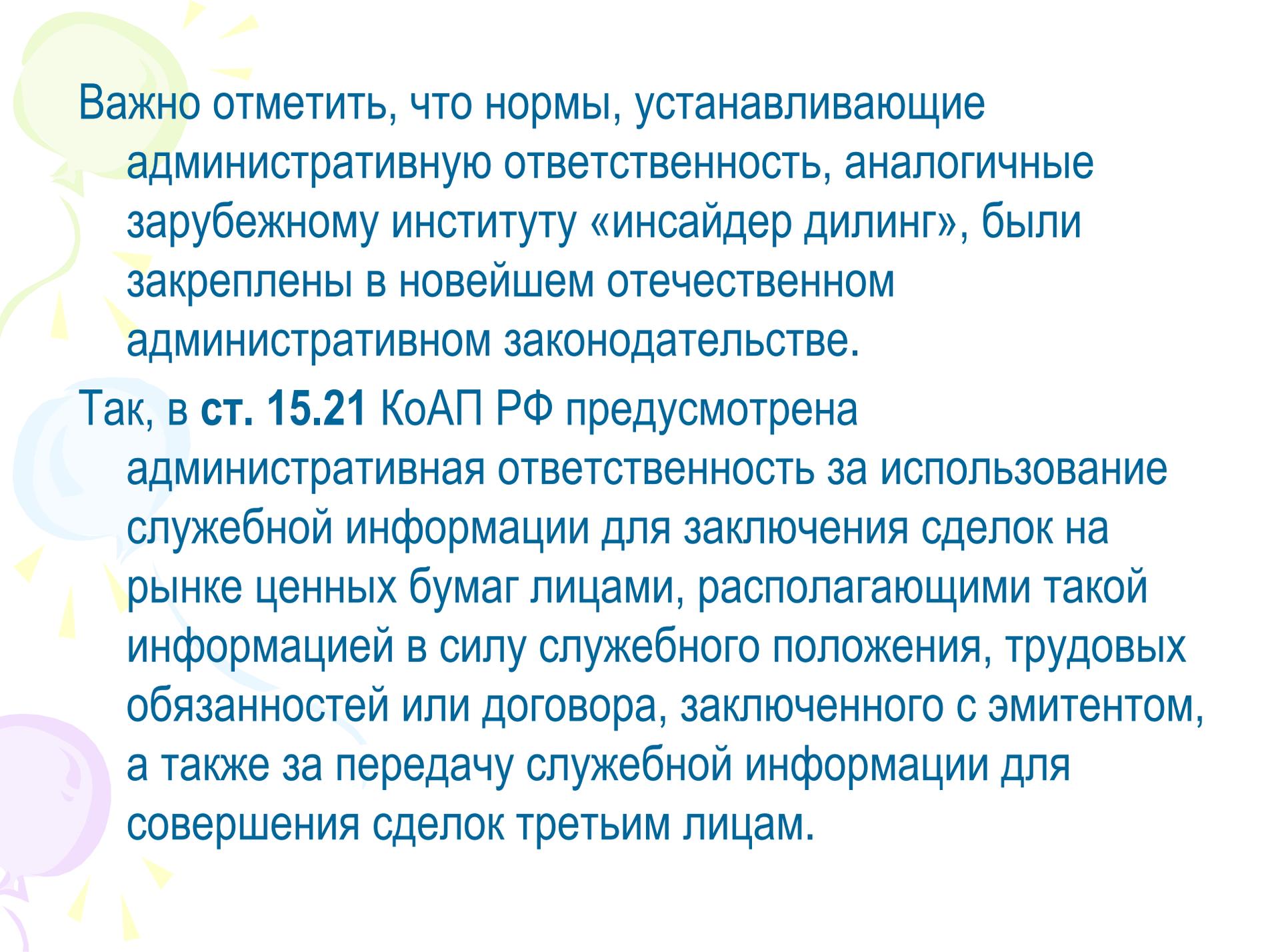
Согласно **ст. 12** указанного Закона ФКЦБ России (ФСФР) и ее региональное отделение может налагать штрафы на должностных лиц (управляющих), в частности, за следующие действия:

- 
- а) не предоставление инвестору определенной информации;
  - б) нарушение порядка и сроков раскрытия (опубликования) определенной информации профессиональным участником или эмитентом;
  - в) незаконный отказ или уклонение от внесения записей в реестр владельцев ценных бумаг, либо внесение в указанный реестр недостоверных сведений, либо нарушение сроков выдачи выписки из указанного реестра;
  - г) воспрепятствование осуществлению прав инвестора со стороны эмитента, регистратора, оказание давления на инвестора.

в) незаконный отказ или уклонение от внесения записей в реестр владельцев ценных бумаг, либо внесение в указанный реестр недостоверных сведений, либо нарушение сроков выдачи выписки из указанного реестра;

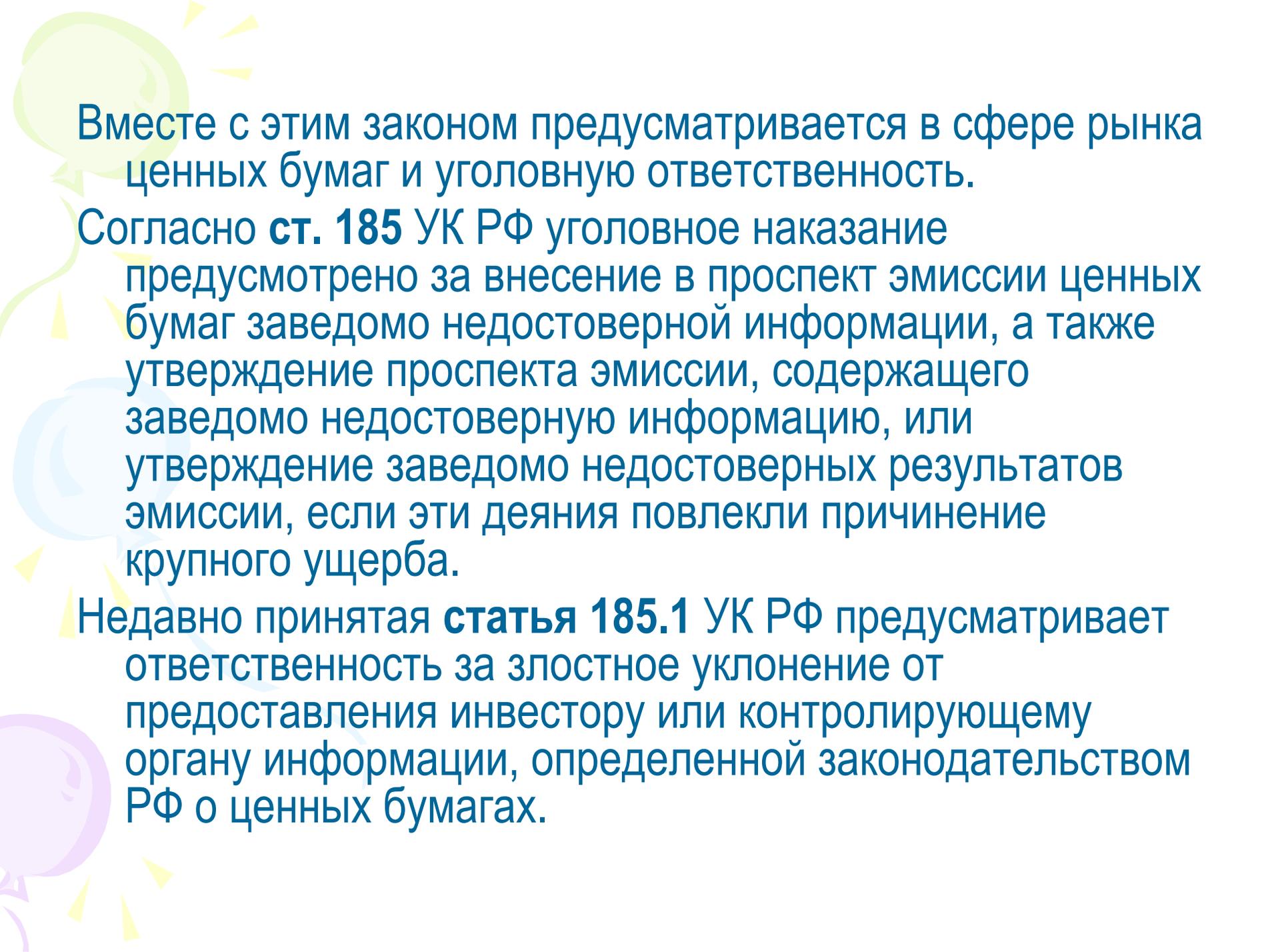
г) воспрепятствование осуществлению прав инвестора со стороны эмитента, регистратора, оказание давления на инвестора.

Решение федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг (его регионального отделения) выносится в форме постановления о наложении штрафа, являющегося исполнительным документом, который обязателен для исполнения банками и иными кредитными организациями.



Важно отметить, что нормы, устанавливающие административную ответственность, аналогичные зарубежному институту «инсайдер дилинг», были закреплены в новейшем отечественном административном законодательстве.

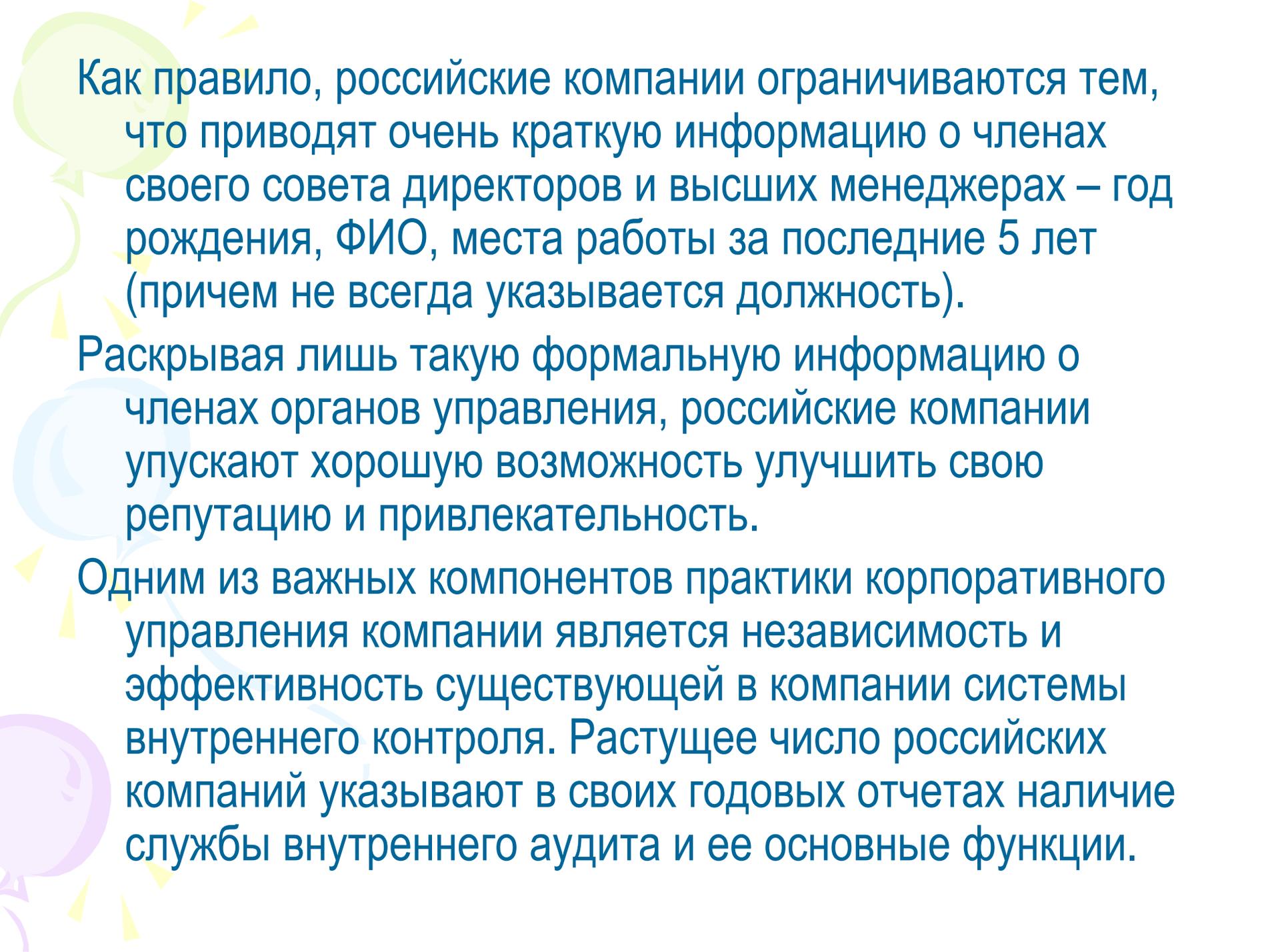
Так, в **ст. 15.21 КоАП РФ** предусмотрена административная ответственность за использование служебной информации для заключения сделок на рынке ценных бумаг лицами, располагающими такой информацией в силу служебного положения, трудовых обязанностей или договора, заключенного с эмитентом, а также за передачу служебной информации для совершения сделок третьим лицам.



Вместе с этим законом предусматривается в сфере рынка ценных бумаг и уголовную ответственность.

Согласно **ст. 185** УК РФ уголовное наказание предусмотрено за внесение в проспект эмиссии ценных бумаг заведомо недостоверной информации, а также утверждение проспекта эмиссии, содержащего заведомо недостоверную информацию, или утверждение заведомо недостоверных результатов эмиссии, если эти деяния повлекли причинение крупного ущерба.

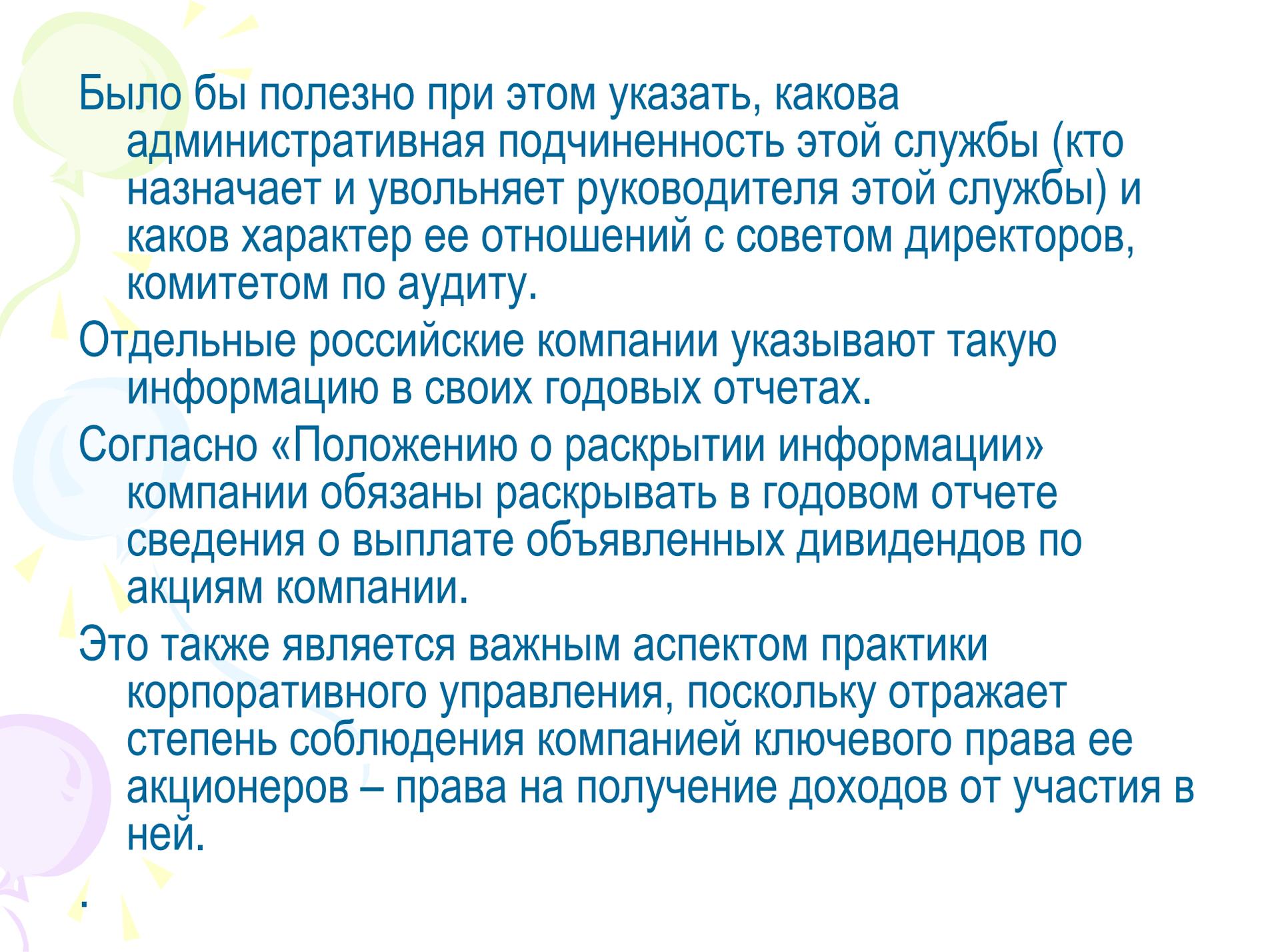
Недавно принятая **статья 185.1** УК РФ предусматривает ответственность за злостное уклонение от предоставления инвестору или контролирующему органу информации, определенной законодательством РФ о ценных бумагах.



Как правило, российские компании ограничиваются тем, что приводят очень краткую информацию о членах своего совета директоров и высших менеджерах – год рождения, ФИО, места работы за последние 5 лет (причем не всегда указывается должность).

Раскрывая лишь такую формальную информацию о членах органов управления, российские компании упускают хорошую возможность улучшить свою репутацию и привлекательность.

Одним из важных компонентов практики корпоративного управления компании является независимость и эффективность существующей в компании системы внутреннего контроля. Растущее число российских компаний указывают в своих годовых отчетах наличие службы внутреннего аудита и ее основные функции.

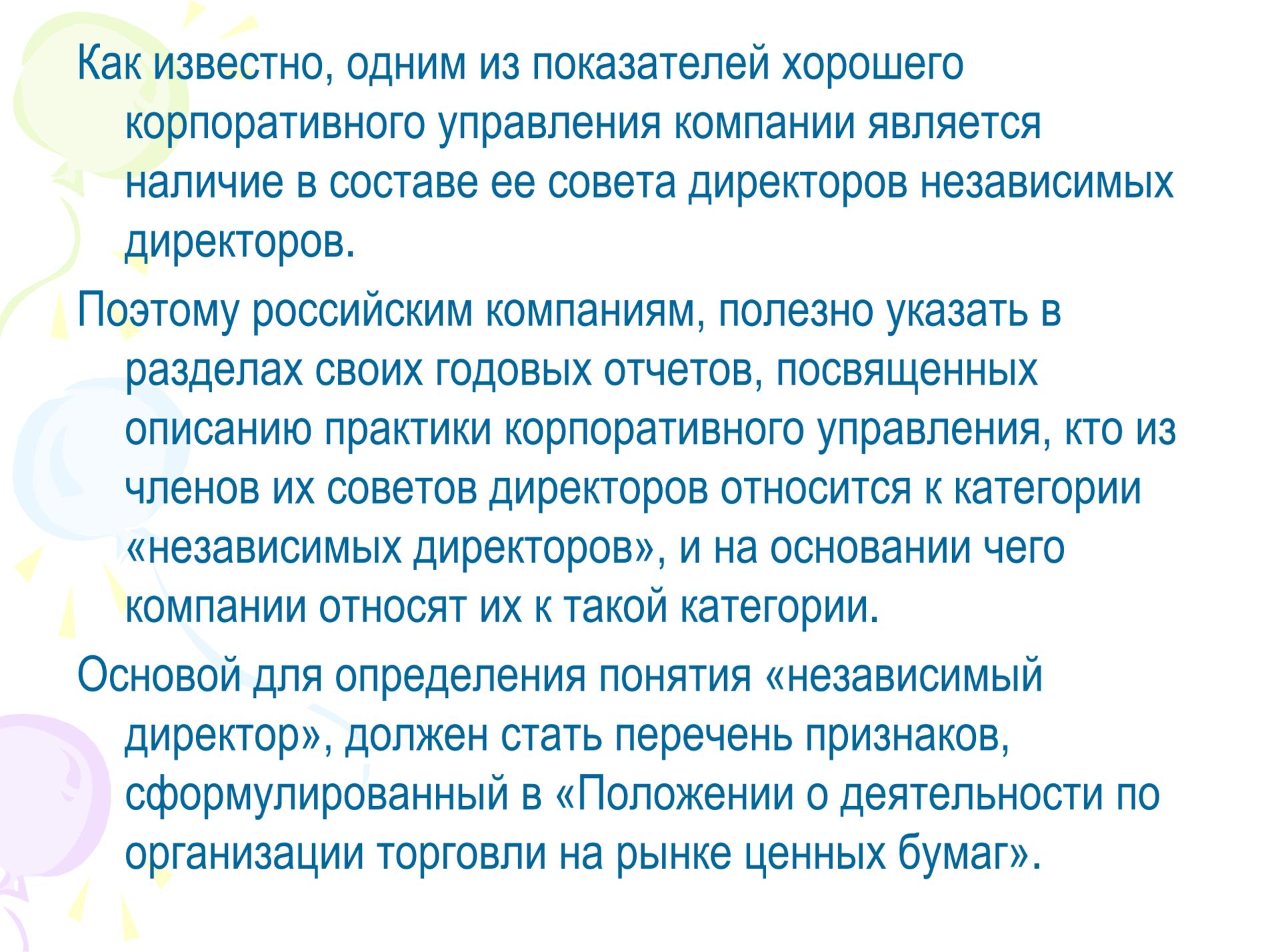


Было бы полезно при этом указать, какова административная подчиненность этой службы (кто назначает и увольняет руководителя этой службы) и каков характер ее отношений с советом директоров, комитетом по аудиту.

Отдельные российские компании указывают такую информацию в своих годовых отчетах.

Согласно «Положению о раскрытии информации» компании обязаны раскрывать в годовом отчете сведения о выплате объявленных дивидендов по акциям компании.

Это также является важным аспектом практики корпоративного управления, поскольку отражает степень соблюдения компанией ключевого права ее акционеров – права на получение доходов от участия в ней.



Как известно, одним из показателей хорошего корпоративного управления компании является наличие в составе ее совета директоров независимых директоров.

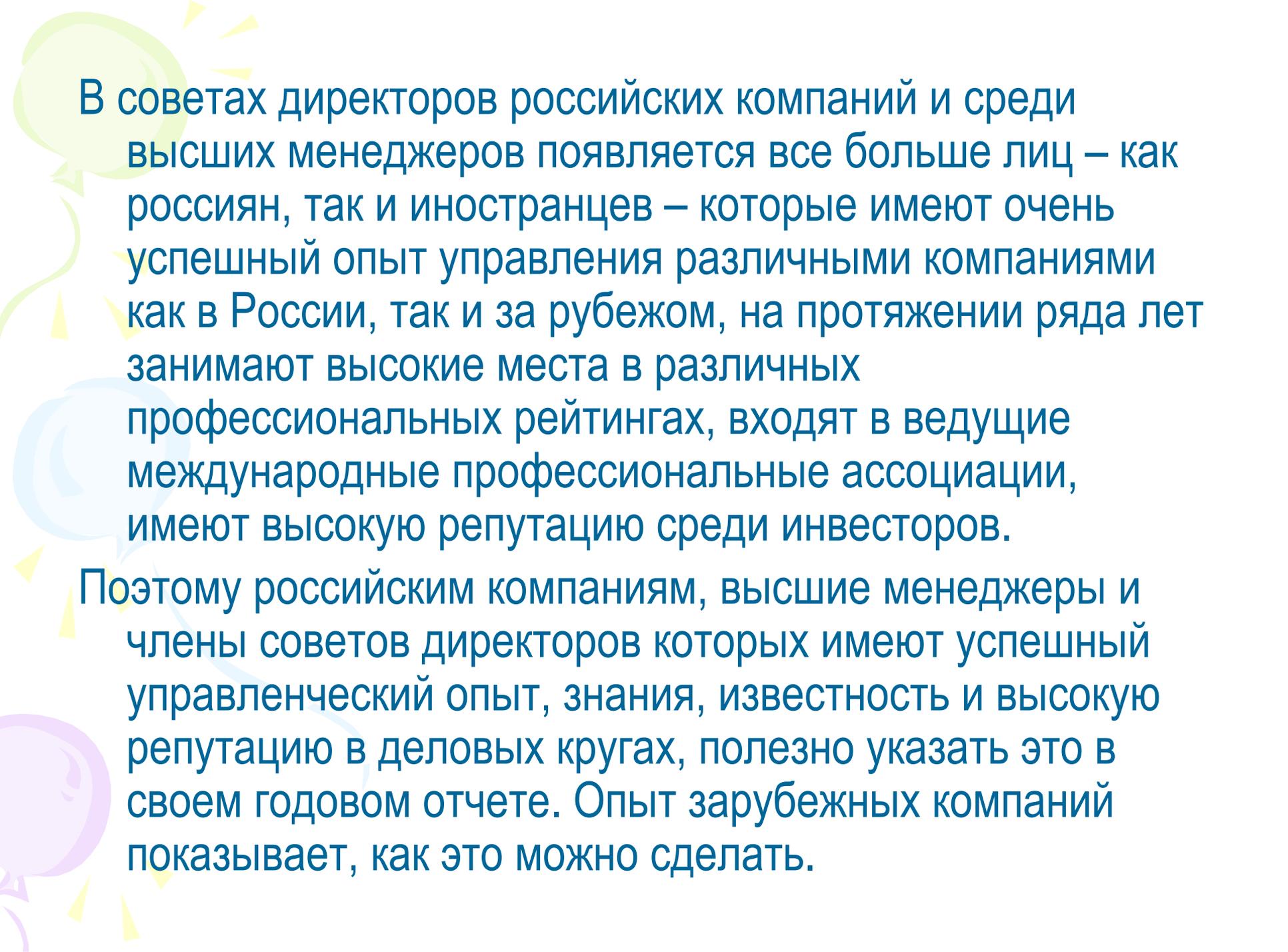
Поэтому российским компаниям, полезно указать в разделах своих годовых отчетов, посвященных описанию практики корпоративного управления, кто из членов их советов директоров относится к категории «независимых директоров», и на основании чего компании относят их к такой категории.

Основой для определения понятия «независимый директор», должен стать перечень признаков, сформулированный в «Положении о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг».

Отклонение понимания термина «независимый член совета директоров» компанией от критериев, установленных в этом документе, чревато санкциями со стороны органа регулирования и бирж, а также исками со стороны акционеров.

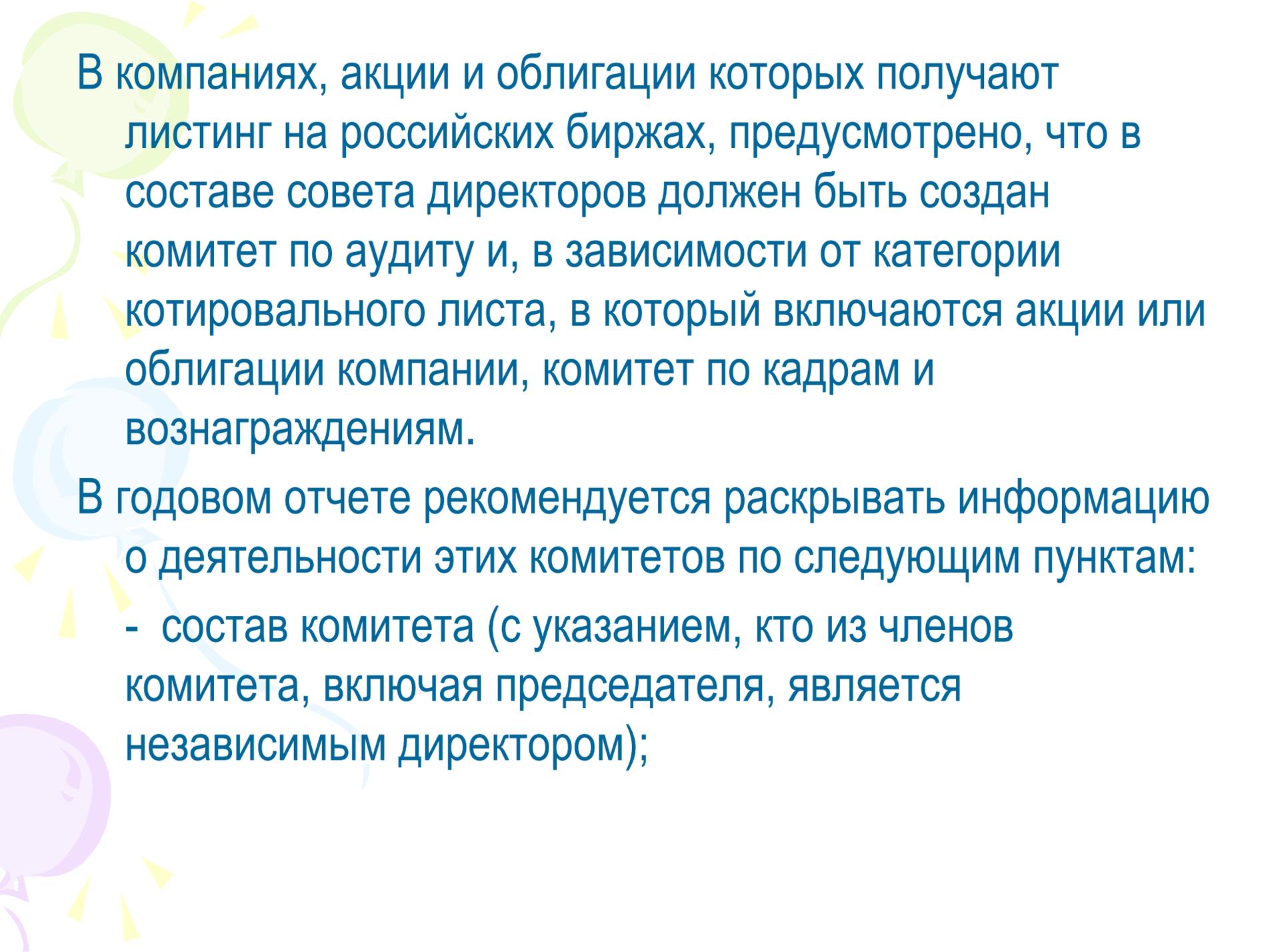
Поэтому независимо от того, раскрывает ли компания в своем годовом отчете, как она понимает это понятие применительно к ее независимым членам совета или нет, компаниям настоятельно рекомендуется соблюдать эти весьма немногочисленные критерии при подаче отчетов в ФСФР и на биржу.

Компании могут расширить это понятие, включив в него все или отдельные критерии понятия «независимый член совета директоров», которые содержатся в российском Кодексе корпоративного поведения.



В советах директоров российских компаний и среди высших менеджеров появляется все больше лиц – как россиян, так и иностранцев – которые имеют очень успешный опыт управления различными компаниями как в России, так и за рубежом, на протяжении ряда лет занимают высокие места в различных профессиональных рейтингах, входят в ведущие международные профессиональные ассоциации, имеют высокую репутацию среди инвесторов.

Поэтому российским компаниям, высшие менеджеры и члены советов директоров которых имеют успешный управленческий опыт, знания, известность и высокую репутацию в деловых кругах, полезно указать это в своем годовом отчете. Опыт зарубежных компаний показывает, как это можно сделать.



В компаниях, акции и облигации которых получают листинг на российских биржах, предусмотрено, что в составе совета директоров должен быть создан комитет по аудиту и, в зависимости от категории котировального листа, в который включаются акции или облигации компании, комитет по кадрам и вознаграждениям.

В годовом отчете рекомендуется раскрывать информацию о деятельности этих комитетов по следующим пунктам:

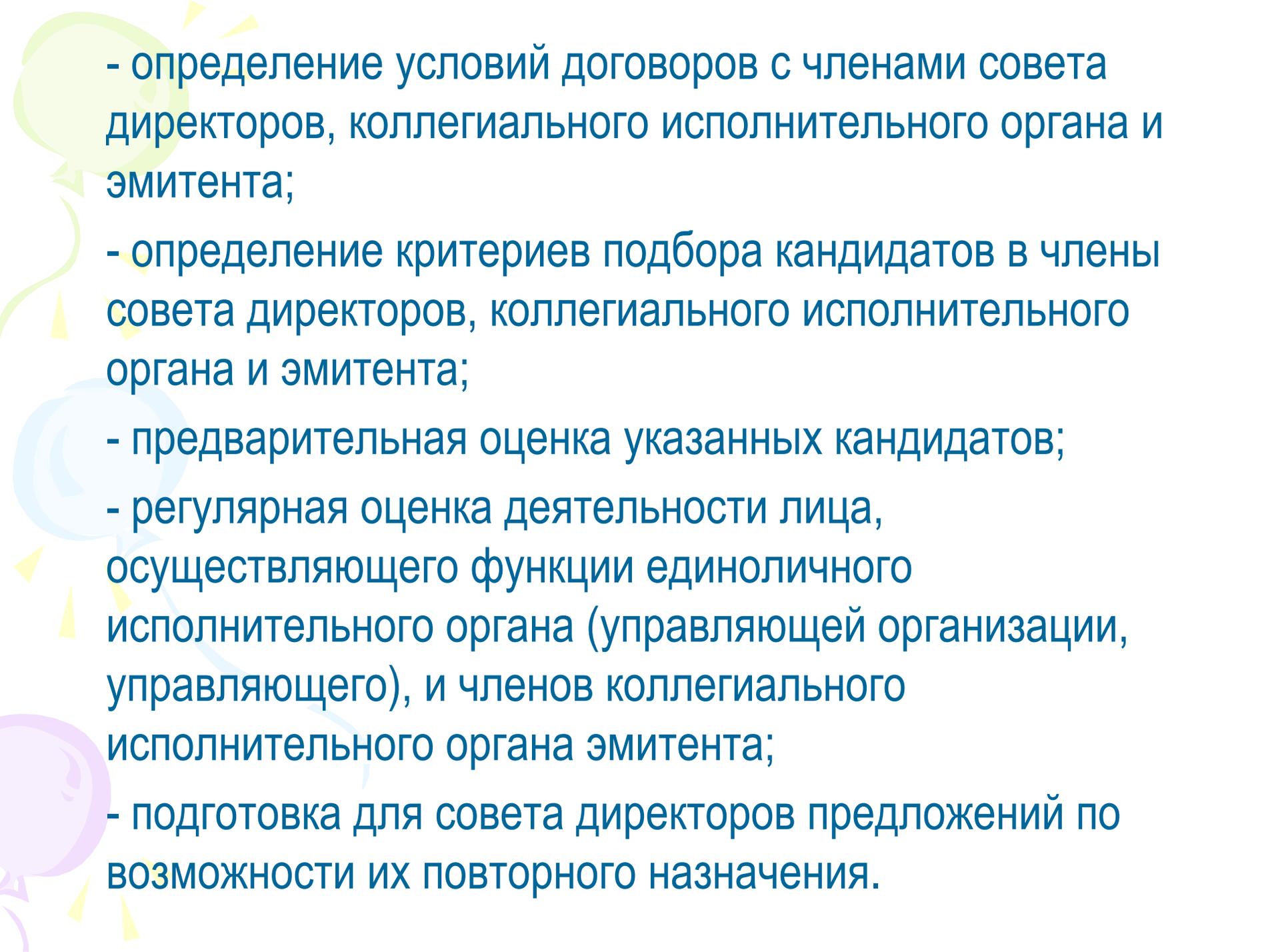
- состав комитета (с указанием, кто из членов комитета, включая председателя, является независимым директором);

- число заседаний, которые провел комитет за отчетный период (с разбивкой на очные и заочные заседания);
- перечень основных вопросов, которые рассматривались каждым комитетом за отчетный период.

Функции, которые осуществляет комитет по аудиту - оценка заключения аудитора, оценка эффективности процедур внутреннего контроля эмитента и подготовка предложений по их совершенствованию, анализ эффективности системы управления рисками.

Комитет по кадрам и вознаграждениям исполняет такие функции:

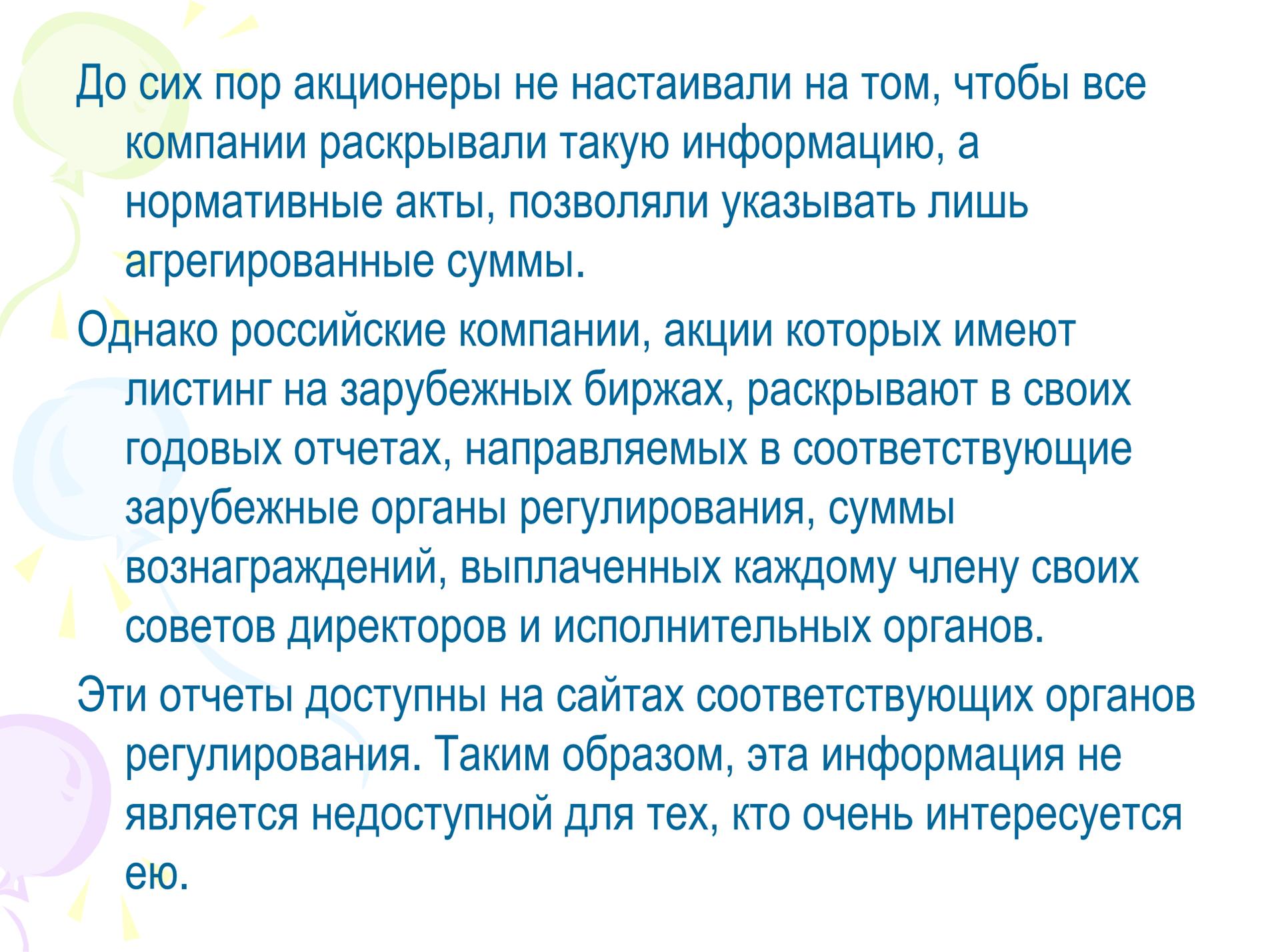
- выработка принципов и критериев определения размера вознаграждения членов совета директоров, коллегиального исполнительного органа и эмитента;

- 
- определение условий договоров с членами совета директоров, коллегиального исполнительного органа и эмитента;
  - определение критериев подбора кандидатов в члены совета директоров, коллегиального исполнительного органа и эмитента;
  - предварительная оценка указанных кандидатов;
  - регулярная оценка деятельности лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа (управляющей организации, управляющего), и членов коллегиального исполнительного органа эмитента;
  - подготовка для совета директоров предложений по возможности их повторного назначения.

Международная передовая практика рекомендует указывать в виде таблицы посещение каждым членом совета и комитета заседаний совета.

Согласно требованиям «Положения о раскрытии информации» в годовом отчете компании должны описываться критерии определения и раскрываться размер вознаграждения (компенсации расходов) каждого члена совета директоров и исполнительного руководства или общий размер вознаграждения (компенсации расходов) всех этих лиц, выплачиваемого по результатам отчетного года.

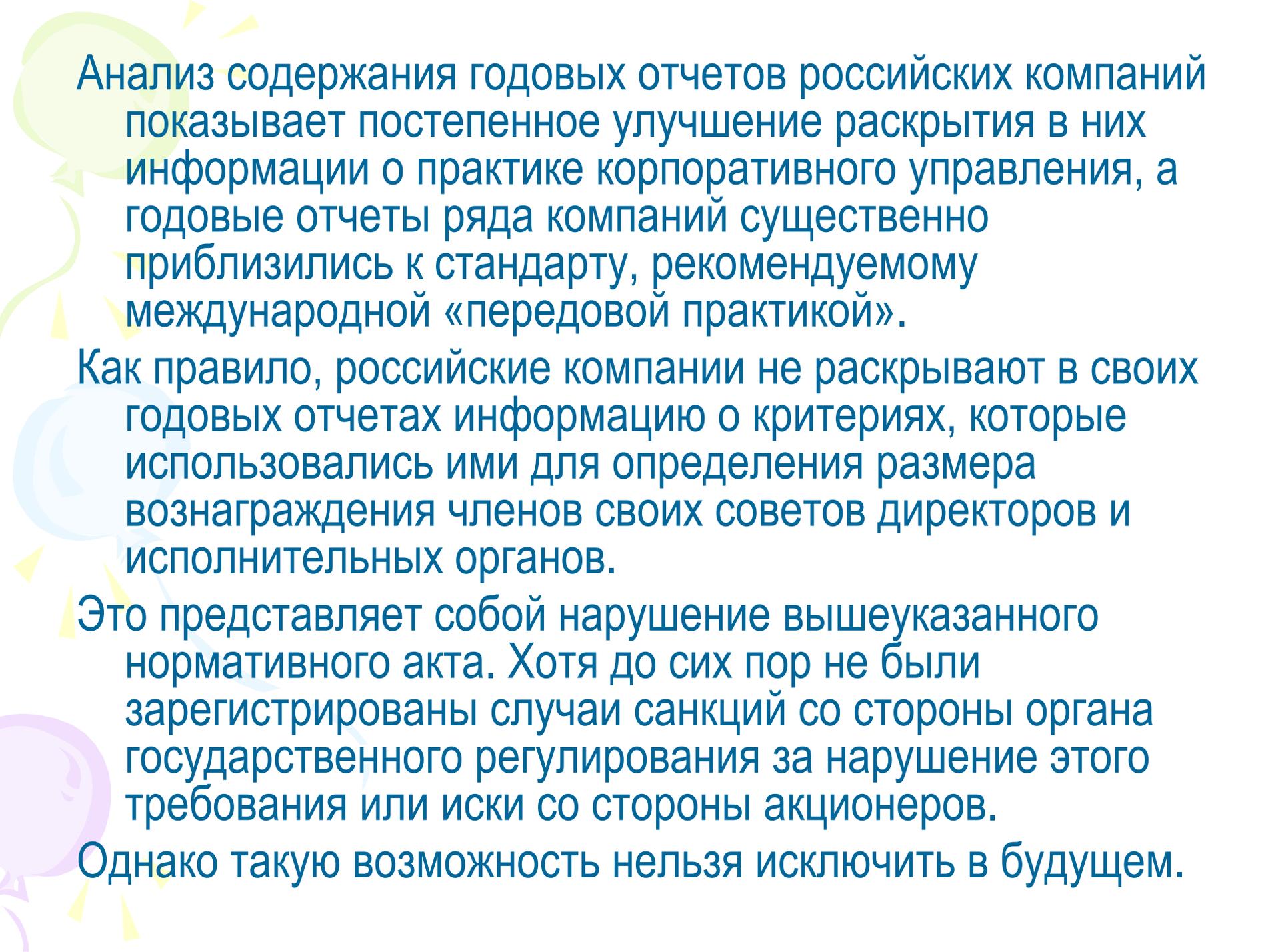
Однако лишь небольшое число крупнейших российских компаний указывают в своих годовых отчетах на русском языке размер этих вознаграждений.



До сих пор акционеры не настаивали на том, чтобы все компании раскрывали такую информацию, а нормативные акты, позволяли указывать лишь агрегированные суммы.

Однако российские компании, акции которых имеют листинг на зарубежных биржах, раскрывают в своих годовых отчетах, направляемых в соответствующие зарубежные органы регулирования, суммы вознаграждений, выплаченных каждому члену своих советов директоров и исполнительных органов.

Эти отчеты доступны на сайтах соответствующих органов регулирования. Таким образом, эта информация не является недоступной для тех, кто очень интересуется ею.



Анализ содержания годовых отчетов российских компаний показывает постепенное улучшение раскрытия в них информации о практике корпоративного управления, а годовые отчеты ряда компаний существенно приблизились к стандарту, рекомендуемому международной «передовой практикой».

Как правило, российские компании не раскрывают в своих годовых отчетах информацию о критериях, которые использовались ими для определения размера вознаграждения членов своих советов директоров и исполнительных органов.

Это представляет собой нарушение вышеуказанного нормативного акта. Хотя до сих пор не были зарегистрированы случаи санкций со стороны органа государственного регулирования за нарушение этого требования или иски со стороны акционеров.

Однако такую возможность нельзя исключить в будущем.



***Спасибо за внимание!***