



**Информационная прозрачность
российских государственных предприятий**

**Служба рейтингов корпоративного управления
Standard & Poor's**

**Подготовлено к заседанию Круглого стола по
корпоративному управлению, проведенного ОЭСР в
Москве 3 июня 2005 г.**

Юлия Кочетыгова
Николай Попивший
Олег Швырков
Владимир Тодрес
Кристина Лядская

Июнь 2005 г.

Информационная прозрачность российских государственных предприятий

Исследование «*Информационная прозрачность российских предприятий, контролируемых государством*» было проведено Standard & Poor's по предложению и при поддержке «Круглого стола» ОЭСР по корпоративному управлению. Согласно «Принципам ОЭСР относительно корпоративного управления на государственных предприятиях» (далее — Принципы ОЭСР), «государство должно выступать информированным и активным собственником, следовать четкой последовательной политике управления собственностью, обеспечивать прозрачность и подотчетность механизмов управления» (*глава III*). Помимо этого, «крупные, а также публичные государственные компании должны раскрывать финансовую и нефинансовую информацию в соответствии с лучшей мировой практикой» (*глава V*). Этим принципам противоречат выявленные данным исследованием систематические расхождения между стандартами раскрытия информации российскими компаниями, контролируемые государством, и близкими по размеру частными российскими компаниями, акции которых торгуются на рынке. Эти результаты подтверждают предположение о том, что информационной прозрачности контролируемых государством предприятий препятствует тенденция российского правительства и отдельных государственных чиновников использовать свое влияние на такие компании в политических или личных целях, которые зачастую коммерчески не мотивированы и не соответствуют интересам инвесторов. В то же время высокий уровень информационной прозрачности — непреложное условие лучшей практики корпоративного управления. Прозрачность необходима в первую очередь для того, чтобы все финансово-заинтересованные лица, включая кредиторов, миноритарных акционеров, налогоплательщиков и общественность в целом, располагали достаточной информацией, обеспечивающей подотчетность тех представителей власти, которые принимают подобные решения.

Включенные в исследование компании продемонстрировали умеренный уровень информационной прозрачности, при этом общий показатель прозрачности составил 47% (т.е. раскрывалось 47% возможных элементов раскрытия). В то же время средний показатель по 10 крупнейшим российским частным компаниям, имеющим листинг, которые были включены в аналогичное исследование Standard & Poor's, составил 52% (см.: *Исследование информационной прозрачности российских компаний 2004 г.: Позитивная тенденция сохраняется, несмотря на политические барьеры*, опубликованное 13 октября 2004 г. в RatingsDirect, кредитно-аналитической системе Standard & Poor's и на веб-сайте www.standardandpoors.ru). Сопоставление с аналогичными государственными компаниями, работающими в тех же отраслях в странах Западной Европы и Северной Америки, показывает еще большее расхождение: средний показатель по этой группе компаний составляет 63%, что на 16 процентных пунктов выше показателя по российским компаниям. Исследование свидетельствует о том, что самыми прозрачными среди компаний, контролируемых государством, являются те, акции которых включены в биржевые котировальные листы, хотя прозрачности компании может также способствовать наличие котируемых долговых инструментов.

Качественный анализ раскрытия информации компаниями, включенными в исследование, выявил закономерность, которая, по мнению Standard & Poor's, является еще более важной. Помимо расхождения в объеме и степени подробности публичной информации, степень прозрачности государственных компаний характеризуют отдельные эпизоды неполного раскрытия ключевых решений, принимаемых. Хотя речь идет об относительно редких отдельных эпизодах, они оказывают существенное воздействие на стратегию и показатели деятельности компаний. Подобные недостатки оперативного раскрытия, как правило, сопряжены со ситуациями, представляющими риски для финансово-заинтересованных лиц, что снижает возможности России по привлечению капитала на выгодных условиях, построению эффективных и надежных институтов и стимулированию экономического роста.

Компании, включенные в исследование

Исследование проводилось по 11 крупнейшим российским компаниям из разных отраслей, при этом пакет акций, принадлежащих государству (с учетом долей региональных администраций, перекрестного владения и косвенного влияния) превышает 50%. Акции пяти из этих компаний имеют листинг на российских и (или) иностранных биржах, у других шести компаний нет котирующихся обыкновенных акций, однако они имеют котирующиеся долговые инструменты или привилегированные акции.

Таблица 1. Компании, включенные в исследование

		Отрасль	Доля акций, принадлежащих государству (голосующие акции), %	Выручка в 2003 г., млн долл. США *	Рыночная капитализация, млн долл. США**	Котирующиеся обыкновенные акции	Котирующиеся облигации или привилегированные акции
1	«Газпром»	Нефть и газ	39	26 719	65 026,0	Да	Да (евро)
2	«Российские железные дороги»	Железные дороги	100	15 283	Н/д	Нет	Да
3	РАО «ЕЭС России»	Энергетика	55	14 604	12 365,8	Да	Да
4	«Татнефть»	Нефть и газ	33	4 639	3 490,9	Да	Да (евро)
5	Группа «Связь-инвест»	Телекоммуникации	75	4 341	Н/д	Да***	Да***
6	«Транснефть»	Нефть и газ	100	3 721	Н/д	Нет	Нет
7	«Роснефть»	Нефть и газ	100	3 641	Н/д	Нет	Да (евро)
8	«АЛРОСА»	Добывающая	77	1 956	Н/д	Нет	Да (евро)
9	«Аэрофлот»	Авиация	51	1 716	1655,4	Да	Да
10	Сбербанк	Банки	61	Н/д	12520,5	Да	Да (евро)
11	Внешторгба	Банки	100	Н/д	Н/д	Нет	Да (евро)

	нк						
--	----	--	--	--	--	--	--

* ОПБУ США для «Татнефти», МСФО для остальных компаний.

** По состоянию на 26 мая 2005. Источник: «Ренессанс-Капитал».

*** Основные дочерние предприятия имеют котирующиеся акции и облигации.

Н/д — нет данных.

Аналогичные исследования Standard & Poor's

Настоящий анализ в основном опирается на методологию предыдущих исследований информационной прозрачности российских компаний, проведенных Службой рейтингов корпоративного управления Standard & Poor's, и дополняет их. С 2002 г. Standard & Poor's проводит ежегодные исследования информационной прозрачности и раскрытия информации крупнейшими российскими публичными компаниями. Выполненное при поддержке Московской межбанковской валютной биржи «Исследование информационной прозрачности российских компаний в 2004 г.» представило результаты, касающиеся практики раскрытия информации 50 российскими компаниями, имеющими листинг, и 10 непубличными компаниями, имеющими котируемые облигации. Аналогичные (хотя и не идентичные) исследования информационной прозрачности и раскрытия информации были проведены Standard & Poor's в США (2002), странах Европейского союза (2003), на мировых развивающихся рынках (2002), в Юго-Восточной Азии (2003, 2004) и в Турции (2005).

Методология

Исследование построено на анализе раскрытия информации в первую очередь с точки зрения международного инвестора. Поэтому в нем учитывается наличие информации не только на русском, но и на английском языке. Анкета состоит из 105 пунктов, касающихся раскрытия информации о:

- структуры собственности и прав акционеров;
- финансовой и операционной информации;
- состава и процедур работы Совета директоров и менеджмента.

Полный перечень вопросов исследования приводится в Приложении.

Частью проекта «Информационная прозрачность российских государственных предприятий» является также сравнительное исследование прозрачности и раскрытия информации десятью государственными компаниями в развитых странах, аналогичными исследуемым российским компаниям в отраслевом отношении. Это позволяет сопоставить практику раскрытия информации компаниями, включенными в исследование, с практикой аналогичных иностранных компаний, а также с практикой сопоставимых по размеру частных российских компаний, включенных в прошлогоднее исследование Standard & Poor's.

Анализ учитывает информацию, включенную в годовые отчеты, законодательно предусмотренную отчетность и материалы, размещенные в Интернете по

состоянию на 13 мая 2004 г. Соответственно проведена оценка полноты раскрытия информации в каждом из указанных источников. Поскольку анализ проводился в мае 2005 г., когда большинство российских компаний еще не опубликовали годовые отчеты за 2004 г. и финансовую отчетность по МСФО или ОПБУ США, в рамках настоящего исследования не может быть учтена своевременность ежегодного раскрытия информации. По этой же причине анализ основан на информации, содержащейся в годовых отчетах и финансовой отчетности за 2003 г., — исходя из предположения (далеко не бесспорного) о том, что раскрытие информации о результатах 2004 г. будет не ниже уровня 2003 г.

Основные выводы

Как показывает анализ, государственные компании демонстрируют умеренный уровень прозрачности, при этом средний показатель составил 47% (см. табл. 2). В списке лидируют ОАО «Газпром» («Газпром»), РАО «ЕЭС России» (РАО ЕЭС) и ОАО «Аэрофлот» («Аэрофлот»), общие показатели которых составляют соответственно 63, 59 и 57%. Все три компании представляют финансовую отчетность по МСФО и подробную операционную информацию. «Газпром» показал наивысшие результаты по раскрытию нефинансовой и операционной информации. Высокий уровень раскрытия финансовой и операционной информации «Газпромом» и РАО ЕЭС (основным российским клиентом «Газпрома») во многом связан с монопольным положением этих компаний, вследствие чего их деятельность жестко регулируется государством, в том числе в части установления тарифов. В то же время фактическая или потенциальная потребность в привлечении капитала для финансирования модернизации и осуществления инвестиций также побуждает эти компании соответствовать ожиданиям инвесторов. К числу сохраняющихся недостатков относятся ограниченная информация на английском языке и неполное раскрытие сведений о компенсации высших руководителей и директоров. При том, что раскрытие информации о вознаграждении руководства РАО ЕЭС находится на относительно невысоком уровне, эта компания являет собой редкий пример подробного раскрытия информации о работе Совета директоров, публикуя на своем веб-сайте протоколы его заседаний. Отсутствие у «Аэрофлота» сформулированной дивидендной политики и ограниченное раскрытие информации о годовых собраниях акционеров оказало негативное влияние на общий балл компании. Кроме того, в структуре доходов национальная авиакомпания не конкретизирует размер сборов, получаемых ею от иностранных компаний за пролет над российской территорией; эта информация является важной, поскольку размер сборов существенным образом влияет на рентабельность компании, а также потому, что другие российские авиакомпании не получают часть этих сборов.

ОАО «НК Роснефть» («Роснефть»), ОАО «Российские железные дороги» (РЖД) и ОАО «Татнефть» («Татнефть») занимают в списке последние места; их показатели составляют соответственно 43, 28, и 27%. «Роснефть» практически не раскрывает информацию об основных принципах корпоративного управления, в том числе Устав и дивидендную политику. Компания не представляет отчетность, которая становилась бы публичной, в соответствии с

требованиями российских или иностранных регулирующих органов. РЖД раскрывает очень незначительный объем информации о механизмах своего корпоративного управления; кроме того, уровень раскрытия в первом ежеквартальном отчете, представленном компанией в регулирующие органы, не соответствует стандартам. К тому же отсутствует отчетность в формате МСФО на английском языке. «Татнефть» пока не представила годовой отчет, финансовую отчетность в соответствии с ОПБУ США, а также отчет по форме 20-F за 2003 г., несмотря на листинг на Нью-Йоркской фондовой бирже. В прошлом году стандарты раскрытия информации этой нефтедобывающей компанией, которая контролируется Правительством Республики Татарстан, снизились после того, как ее аудитор Ernst & Young поставил под сомнение некоторые сделки, отраженные в отчетности «Татнефти», что привело к задержке опубликования отчетности по ОПБУ США. Компания, производство которой стагнировало в течение последних пяти лет в то время, как общий объем производства нефти в России увеличился на 50%, заявила о завышении ею прибыли в 2001-м, 2002-м и в первом полугодии 2003 г. вследствие еще одной ошибки в учете, и ей придется опубликовать исправленную финансовую отчетность.

В исследовании представлены три основных блока раскрытия информации, как показано в табл. 2. Блок 2 («Финансовая и операционная информация») — самая сильная область раскрытия информации; средний показатель по нему составил 53%, а явным лидером здесь является «Газпром». Показатель по Блоку 1 («Структура собственности и права акционеров») в среднем ниже и составляет 43%, что довольно странно, учитывая относительную легкость раскрытия информации о структуре собственности и правах акционеров в компаниях, контролируемых государством. Среди 11 компаний в этом блоке ведущее место занимает РАО ЕЭС с показателем 54%. Блок 3 («Состав и процедуры работы совета директоров и менеджмента») имеет самый низкий показатель 39%, при этом наилучшие результаты продемонстрировали «Газпром» (56%) и «Аэрофлот» (56%).

Таблица 2. Показатели российских государственных компаний

		Общий балл по государственным компаниям за 2005 г.	Блок 1	Блок 2	Блок 3
1	«Газпром»	63	50	72	56
2	РАО «ЕЭС России»	59	54	64	55
3	«Аэрофлот»	57	47	62	56
4	«АЛРОСА»	53	43	64	43
5	Внешторгбанк	53	53	61	40
6	Группа «Связьинвест»	51	43	58	45
7	Сбербанк	47	44	49	46
8	«Транснефть»	43	53	44	32
9	«Роснефть»	34	32	48	11
10	«Российские железные дороги»	28	23	37	14
11	«Татнефть»	27	30	23	30

<i>Среднее</i>	47	43	53	39
----------------	----	----	----	----

Средний показатель по государственным предприятиям сопоставим с *Российским индексом информационной прозрачности*, включающим 50 крупнейших публичных компаний, который в 2004 г. был равен 46%. Однако мы считаем, что такое сравнение некорректно, поскольку многие из этих 50 компаний гораздо меньше по размеру оборота, чем государственные компании, включенные в настоящее исследование, и имеют меньший опыт работы на международном рынке. Поэтому мы отобрали среди них 10 крупнейших частных российских компаний, и в дальнейшем использовали их для сопоставления с государственными компаниями. Это — ОАО «АВТОВАЗ», ОАО «ЛУКОЙЛ», ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» (ММК), ОАО «Мобильные ТелеСистемы» (МТС), ОАО «ГМК Норильский Никель», ОАО «Северсталь», ОАО «Сибирская нефтяная компания» («Сибнефть»), ОАО «Сургутнефтегаз», ТНК-ВР, ОАО «ВымпелКом». Эти частные компании сопоставимы по размеру (определяемому как выручка в 2003 г.) с включенными в исследование государственными предприятиями. В частности, совокупный объем продаж 11 государственных предприятий составляет 18% российского ВВП в 2003 г., а объем продаж 10 аналогичных частных компаний был равен 15% ВВП.

Таблица 3. Средние показатели по аналогичным частным российским компаниям

	Общий балл, %	Блоки, %			Компоненты, %					
		1	2	3	1	2	3	4	5	6
Средние показатели «Исследования 2004 г.» по 10 аналогичным частным компаниям *	52	46	59	46	44	50	59	63	57	24
Средние показатели по государственным предприятиям	47	43	53	39	57	27	49	67	48	15

* 10 российских частных компаний, включенных в исследование 2004 г.

Примечание: Структура компонентов: компонент 1 — информация об акционерном капитале; компонент 2 — права акционеров; компонент 3 — финансовая информация; компонент 4 — операционная / нефинансовая информация; компонент 5 — информация о Совете директоров и руководстве; компонент 6 — вознаграждение членов Совета директоров и менеджмента.

Сравнение с аналогичными российскими частными компаниями показывает, что контролируемые государством предприятия отстают в части информационной прозрачности. Более того, представленное сравнение является крайне консервативным: если бы анализ осуществлялся на одну и ту же дату в отношении обеих групп компаний — для учета своевременности раскрытия информации, то ожидаемое расхождение было бы значительно больше. Так, показатели по частным компаниям в «Исследовании информационной прозрачности российских компаний в 2004 г.» не учитывали публикацию материалов после 13 августа 2004 г. (например, опубликованную с задержкой финансовую отчетность за 2003 г.) или улучшения в раскрытии информации в Интернете. К тому же в настоящем исследовании были произведены некоторые методологические изменения, например, включение дополнительных условий, касающихся раскрытия информации о влиянии государства и связанных с ним

рисках. Эти изменения могли негативно повлиять на сопоставимость объема информации по результатам исследования за 2004 г., хотя ожидаемое влияние должно быть незначительным.

Что касается разбивки по блокам, то максимальное расхождение наблюдается в третьем блоке, в который входят вопросы о составе и практике работы органов управления и о вознаграждении руководства компаний.

Дальнейшая разбивка данных по шести более конкретным компонентам раскрытия, представленная в табл. 3, дает более подробную информацию об этих областях раскрытия. Например, раскрытие информации о структуре собственности представляет собой относительно легкую задачу для предприятий, контролируемых государством, а также и более безопасную с точки зрения подверженности политическим рискам. В этом смысле более высокий уровень раскрытия информации о структуре собственности государственными предприятиями (57 против 44 по первому компоненту) является предсказуемым. Вместе с тем необходимо понимать ограничения такого раскрытия. В то время как размер государственных пакетов в компаниях обычно достаточно ясен, определить личные интересы менеджеров, и в особенности государственных чиновников, в этих и аффилированных компаниях затруднительно. Согласно российскому законодательству, государственные служащие и парламентарии должны переводить свои активы под внешнее управление на срок работы на государственных должностях. Тем не менее отсутствие закона о механизме такой передачи и управления, а также слишком узкое определение аффилированности в российском законодательстве и широко распространенная практика опосредованного владения акциями препятствуют выяснению личного интереса чиновников. Более того, государственные служащие должны раскрывать сведения о своих активах, переданных под управление, только в личных налоговых декларациях и отчетах своему руководству, которые не публикуются. Отсутствие раскрытия такого рода информации может служить основанием для подозрений относительно роли личного интереса государственных чиновников в управлении госкомпаниями.

Гораздо более низкий уровень раскрытия информации о правах акционеров (27 против 50 по второму компоненту) показывает, что в этом направлении раскрытия информации у государственных предприятий наблюдаются систематические недостатки. Это также означает, что государственные предприятия предоставляют крайне мало информации о политике и целях государства в их отношении, процессе принятия решений контролирующими государственными структурами и механизмах, которые позволили бы представителям миноритарных акционеров осуществлять диалог с представителями государства. Этот недостаток представляется весьма серьезным, так как он противоречит ключевым принципам ОЭСР о прозрачности и подотчетности государственных компаний. В этом отношении особую обеспокоенность вызывают процедуры голосования представителей государства в советах директоров — см. раздел *«Роль правительства в принятии решений»*.

Любопытен тот факт, что показатель по раскрытию финансовой информации у государственных предприятий ниже (49 против 59 по третьему компоненту), однако несколько выше показатель раскрытия нефинансовой / операционной информации (67 против 63 по четвертому компоненту). По сути дела, этот результат может отражать попытки государственных предприятий компенсировать недостаточно полное представление финансовых данных публикацией дополнительной операционной информации, что является обычной практикой в России. Подобная компенсация, разумеется, не является адекватной с точки зрения инвестора, особенно если не полностью раскрываются сделки с заинтересованностью. Как отмечается в Принципах ОЭСР, «злоупотребления могут совершаться посредством недобросовестных сделок с заинтересованностью, принятия необъективных решений или изменений в структуре капитала в интересах контролирующего акционера» (глава III). Хотя все включенные в исследование государственные компании раскрывают информацию о сделках с заинтересованностью в соответствии со стандартами МСФО или ОСБУ США («Татнефть» в этом отношении — особый случай, см. выше), данное раскрытие, как правило, не включает сделки с контролируемым государством предприятиями и с косвенно аффилированными компаниями.

Как указано выше, государственные предприятия гораздо хуже, чем аналогичные частные компании, раскрывают информацию как о составе органов управления, так и о вознаграждении руководства (48 против 57 и 15 против 24 по пятому и шестому компонентам соответственно). В большинстве государственных компаний отсутствуют комитеты по аудиту, а там, где они есть, информация об их составе и процедурах весьма ограничена — например, в Сбербанке.

В табл. 4 представлены совокупные показатели и показатели по компонентам по 10 иностранным компаниям, контролируемым государством, включенным в анализ аналогичных иностранных компаний.

Таблица 4. Группа сравнимых компаний — иностранные государственные предприятия

		Страна	Отрасль	Доля государства, %	Котируемые акции	Котируемые облигации	Общий балл, %	Блок, %		
								1	2	3
1	Statoil	Норвегия	Нефть и газ	71	Да	Да	82	83	91	66
2	Fortum	Финляндия	Энергетика	59	Да	Да	75	54	86	77
3	Telenor	Норвегия	Телекоммуникации	54	Да	Да	70	82	75	54
4	EDC	Канада	Банки	100	Нет	Да	68	100	60	69
5	Vattenfall	Швеция	Энергетика	100	Нет	Да	67	68	70	62
6	KfW	Германия	Банки	100	Нет	Да	67	74	66	64
7	Finnair	Финляндия	Авиакомпания	65	Да	Да	64	71	58	68
8	Electricite de France	Франция	Энергетика	100	Нет	Да	51	59	55	39
9	Gaz de France	Франция	Нефть и газ	100	Нет	Да	48	59	50	37

Информационная прозрачность российских государственных предприятий

10	SNCF	Франция	Железные дороги	100	Нет	Да	42	67	51	17
	<i>Среднее</i>						63	72	66	55

Как показано в табл. 4, средний показатель информационной прозрачности для выбранных для сопоставления иностранных компаний превышает средний показатель для российских компаний на 16 процентных пунктов, при этом максимальные расхождения по первому (29 пунктов) и третьему (16 пунктов) блокам касаются соответственно информации о структуре собственности и правах акционеров, а также раскрытия информации об органах управления. Несколько неожиданным представляется тот факт, что расхождения особенно значительны в отношении информации о структуре собственности и правах акционеров, поскольку государственные предприятия обычно публикуют сведения о принадлежащем государству пакете акций. В этом отношении исключениями являются «Газпром» и «Татнефть»: в «Газпроме» существует сложная система перекрестного владения акциями, а в «Татнефти» используются непрозрачные промежуточные компании для осуществления контроля со стороны региональных органов власти. Кроме этого, значительное расхождение по первому блоку означает, что российские контролируемые государством компании предоставляют гораздо меньше информации о мелких пакетах акций, принадлежащих частным акционерам, чем аналогичные иностранные компании, и меньше информации о механизмах корпоративного управления и правах акционеров. Расхождение несколько меньше во втором блоке, который касается раскрытия финансовой и оперативной информации (13 пунктов), хотя и оно также существенно.

Таблица 5. Раскрытие информации компаниями, имеющими торгуемые на организованных рынках акции, по сравнению с компаниями, имеющими торгуемые облигации, %

	Общий балл, %	Блок			Компонент					
		1	2	3	1	2	3	4	5	6
Российские государственные предприятия:										
Акции, имеющие листинг*	51	45	55	48	50	39	50	71	59	19
Только торгуемые облигации**	42	41	51	28	65	13	47	62	35	10
Аналогичные иностранные компании:										
Акции, имеющие листинг***	75	72	80	71	91	53	77	92	81	44
Только торгуемые облигации****	57	71	59	48	94	46	53	76	52	38
Аналогичные частные российские компании (все имеют листинг)										
Компании, имеющие листинг и включенные в исследование 2004 г.	52	46	59	46	44	50	59	63	57	24
	46	46	47	46	48	46	41	61	56	24

Информационная прозрачность российских государственных предприятий

* «Аэрофлот», «Газпром», РАО ЕЭС, Сбербанк, «Татнефть», группа «Связьинвест».

** Внешторгбанк, «Роснефть», РЖД, «АЛРОСА», «Транснефть» (имеет торгуемые привилегированные акции и, таким образом, для целей данного анализа включена в одну группу с компаниями, имеющими торгуемые облигации).

***Finnair; Statoil; Telenor; Fortum.

**** KfW; SNCF; Vattenfall; Gaz de France; Electricite de France; EDC.

Представленная в табл. 5 разбивка показывает, что имеющие листинг компании демонстрируют в целом более высокий уровень информационной прозрачности, чем компании, имеющие только торгуемые облигации. В этом смысле листинг оказывает аналогичное влияние на информационную прозрачность и российских государственных предприятий, и аналогичных иностранных компаний. В сущности, у иностранных компаний наблюдается еще большее расхождение, несмотря на более высокий уровень раскрытия обеими группами. Этот результат может отражать более высокую эффективность нормативных требований к раскрытию информации, применяемых в отношении имеющих листинг компаний в Западной Европе и Северной Америке, по сравнению с Россией. Аналогичное значительное расхождение наблюдалось в исследовании информационной прозрачности 2004 г., в котором показатель по 50 компаниям, имеющим листинг, на 17 пунктов выше, чем у компаний, не имеющих листинга; однако в исследовании 2004 г. были включены гораздо более крупные компании, что, несомненно, отчасти обусловило расхождение между двумя группами.

Таблица 6. Кумулятивные показатели раскрытия информации (без учета уровня раскрытия в отдельных источниках)

	Общий балл, %	Блок 1, %	Блок 2, %	Блок 3, %
РАО «ЕЭС России»	81	74	91	71
«Газпром»	75	65	86	63
«Аэрофлот»	70	63	73	70
Внешторгбанк	65	60	76	47
«АЛРОСА»	64	50	79	48
Группа «Связьинвест»	63	56	68	58
«Транснефть»	60	63	68	45
Сбербанк	59	61	63	52
«Роснефть»	49	41	69	22
«Российские железные дороги»	43	31	58	28
«Татнефть»	38	46	32	42
<i>Среднее</i>	<i>61</i>	<i>55</i>	<i>69</i>	<i>50</i>

В табл. 6 представлены суммарные показатели раскрытия информации, основанные на несколько ином подходе по сравнению с представленными выше показателями: в них не учитывается уровень раскрытия в каждом из источников. Например, если конкретная информация раскрывается только на веб-сайте, но не публикуется в годовом отчете или в законодательно предусмотренной отчетности, то раскрытие все равно считается полным, и

компания получает максимальный балл по соответствующей позиции. Этот подход отличается от нашей основной методологии, при которой учитывается уровень раскрытия информации в каждом из источников (хотя раскрытие через Интернет имеет больший вес, отражающий более высокий уровень доступности). Естественно, что использование этого менее строгого критерия обуславливает более высокие показатели, но несколько меняется и относительное положение компаний. Так, РАО ЕЭС оказывается на первом месте, в то время как «Газпром» перемещается на второе. Это отражает в первую очередь тот факт, что РАО ЕЭС публикует весьма подробную информацию в Интернете, однако она лишь частично воспроизводится в годовом отчете и законодательно предусмотренной отчетности, в то время как раскрываемая «Газпромом» информация несколько менее подробна, но относительно равномерно представлена во всех трех источниках.

Таблица 7. Средние кумулятивные показатели раскрытия информации по включенным в исследование компаниям и аналогичным компаниям

	Общий балл, %	Блоки, %			Компоненты, %					
		1	2	3	1	2	3	4	5	6
Российские гос. предприятия	61	55	69	50	71	39	65	84	61	20
Иностранные гос. компании	65	77	67	56	95	58	62	83	63	39
Частные российские компании	66	60	74	58	54	68	75	75	73	30

В табл. 7 показано, что, как и в предыдущем анализе, при применении кумулятивных показателей баллы 11 российских государственных предприятий ниже, чем баллы аналогичных иностранных компаний (на 4 пункта) и аналогичных российских частных компаний (на 5 пунктов). Очевидно, что при использовании суммарных показателей разница между российскими государственными предприятиями и аналогичными иностранными компаниями уменьшается, а в сопоставлении с российскими частными компаниями — остается неизменной. Это — интересный результат, так как он четко показывает, что уровень раскрытия информации как государственными, так и частными российскими компаниями значительно колеблется в зависимости от источника информации, чего не происходит в иностранных компаниях. Так, информирование через Интернет является наиболее полным, годовые отчеты зачастую менее подробны, а наименее информативной является законодательно предусмотренная отчетность, поскольку ее обычно считают формальностью. Это особенно касается государственных предприятий, как показано в табл. 8.

Таблица 8. Источники информации

	Годовой отчет за предыдущий год, %	Веб-сайт, %	Отчетность, представляемая в регулирующие органы, %
Российские государственные предприятия	39	59	29
Иностранные гос. компании*	63	65	57
Российские частные компании	41	62	42

*Кроме Finnair, SNCF, Vattenfall, Fortum и EDC.

Оперативное раскрытие информации

Еще одним важным аспектом информационной прозрачности является то, что обычно называют текущим раскрытием информации, т.е. оперативное и адекватное реагирование компаний на корпоративные действия, события и изменение обстоятельств. Этот вид раскрытия текущей информации необходим для того, чтобы обеспечить публичное (а не избирательное) освещение всех существенных новостей в полном объеме. Согласно Принципам ОЭСР, предприятия с государственным участием должны информировать своих акционеров о существенных событиях вовремя и систематически (*глава III*).

Формат обычного Исследования прозрачности и раскрытия информации компаниями не позволяет оценивать качество текущего раскрытия информации, поскольку для этого требуется индивидуальный анализ единичных нерегулярных событий. Для того, чтобы представить значимую предметную оценку, аналитики Standard & Poor's изучили ряд существенных событий, которые отразились на деятельности российских государственных предприятий, и в отношении которых можно было бы ожидать оперативного раскрытия информации.

Было установлено, что большинство российских компаний, контролируемых государством, часто не раскрывают полную информацию об отдельных существенных событиях, особенно если имеются указания на то, что российские федеральные или региональные органы власти могут использовать деятельность компаний, преследуя политические цели. Об этом свидетельствует ряд примеров.

ОАО «НК Роснефть». Одним из самых поразительных примеров является покупка «Роснефтью» в декабре 2004 г. компании «Юганскнефтегаз» — бывшего подразделения ОАО «НК ЮКОС», приобретенного, а затем проданного государством; кроме того, это — один из наиболее противоречивых в последнее время примеров влияния государства на корпоративную политику. Россия продала «Юганскнефтегаз» за 9,3 млрд долл. победителю конкурса — никому не известной фирме «Байкал Финанс Групп», которую через три дня купила «Роснефть». Эта сделка продемонстрировала отсутствие своевременного раскрытия «Роснефтью» информации о ряде параметров, в том числе об условиях и источниках финансирования, а также о процессе принятия решения и одобрения сделки.

В январе 2005 г. «Роснефть» объявила о привлечении кредита в размере 6 млрд долл. от Китая через Внешэкономбанк, погашать который компания будет поставками нефти в Китай в течение шести лет; при этом она отрицала, что эти деньги будут использованы для финансирования покупки «Юганскнефтегаза»¹. Компания, полностью принадлежащая государству, не обнародовала никаких подробностей обсуждения самой сделки и ее финансирования (если такое обсуждение состоялось) Советом директоров, а единственным представителем государства, который публично признал, что ему известен механизм сделки и посредник — «Байкал Финанс Групп», был президент РФ Владимир Путин².

Более того, в результате приобретения «Юганскнефтегаза» долг «Роснефти» увеличился до почти 20 млрд долл. (включая налоговые и другие обязательства, связанные с «Юганскнефтегазом») и значительно ухудшил краткосрочную ликвидность компании вследствие очень большого объема краткосрочных долговых обязательств, нарушения ковенантов по долговым обязательствам и сохраняющегося дефолта «Юганскнефтегаза» (который, по существу, стал дочерним предприятием «Роснефти») по гарантии, выпущенной им по долговым обязательствам «ЮКОСа». (Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's сначала поместила рейтинг «Роснефти» в список CreditWatch с прогнозом «Развивающийся», что, с одной стороны, отражало агрессивную финансовую политику компании и высокий уровень заемных средств, а с другой — альтернативный благоприятный, с точки зрения кредиторов, сценарий слияния с «Газпромом», имеющим более высокий рейтинг. После того как государство отменило слияние с «Газпромом», Standard & Poor's понизила рейтинг «Роснефти» до уровня «В-»; рейтинг находится в списке CreditWatch с прогнозом «Негативный» — главным образом вследствие ограниченного уровня ликвидности.)

Размер и характер активов, приобретаемых «Роснефтью» преимущественно за счет заемных средств, создает очень высокий уровень финансового риска для компании. Имеются указания на то, что государство могло использовать ее в качестве орудия для создания ведущей контролируемой государством компании в российской нефтяной отрасли. Судя по всему, политические причины перевесили финансовые соображения. Standard & Poor's считает, что расхождение между интересами лиц, принимающих решения, и интересами финансово-заинтересованных лиц — в данном случае преимущественно кредиторов — создает для последних значительный риск.

ОАО «Внешторгбанк». Остается неясным, пришлось ли «Роснефти», которой было необходимо быстро мобилизовать финансирование для покупки «Юганскнефтегаза», привлекать промежуточные кредиты до привлечения финансирования в Китае. «Роснефть», а также два крупнейших банка, находящихся под контролем государства, — «Сбербанк» и «Внешторгбанк» — отказалась дать комментарии по этим вопросам прессе и отраслевым аналитикам. Следует отметить, что нежелание сторон раскрывать информацию о финансировании покупки «Юганскнефтегаза» отчасти может быть связано с угрозой подачи судебных исков «ЮКОСом» и его основными акционерами против лиц, которые сделали возможным проведение аукциона по продаже активов бывшего дочернего предприятия «ЮКОСа» в соответствии с решением суда.

Раскрытие информации Внешторгбанком, владельцем которого является государство, недостаточно и в тех случаях, когда речь идет о сделках с заинтересованностью. Весной 2004 г. банк объявил об активизации сотрудничества с «Роснефтью» и другими контролируемыми государством компаниями, включая РАО ЕЭС, «Российские железные дороги», АК «АЛРОСА» и концерн «Росэнергоатом». Банк не раскрывает информацию о кредитах этим заемщикам, каждый из которых занимает доминирующее положение в соответствующей отрасли. Внешторгбанк сообщил, что в четвертом квартале 2004 г. согласился принять гарантии «Роснефти» по

обязательствам Rosneft International Ltd. — подразделения этой нефтяной компании, не раскрывая при этом размеры, сроки погашения или другую информацию об этих обязательствах, а также цели заимствования.

ОАО «АК Транснефть» Еще один пример непрозрачности касается возможной связи между «делом ЮКОСа» и отсрочкой принятия правительством решения о строительстве нефтепровода в Восточной Сибири, подрядчиком, владельцем и оператором которого должна быть государственная нефтетранспортная монополия ОАО «АК Транснефть». Последствия для «Транснефти» также неясны. После трехлетнего обсуждения наиболее эффективного маршрута нового нефтепровода, по которому нефть будет экспортироваться из России в неевропейские страны, правительство приняло решение о прокладке маршрута к Тихоокеанскому побережью. Этот нефтепровод, стоимость которого составит не менее 6,5 млрд долл. (а выведение его на максимальную мощность обойдется, по оценкам компании, в 11,4 млрд долл.), будет вдвое длиннее и более чем вдвое дороже, чем прямой маршрут до Китая, который был предложен и поддержан «ЮКОСом». Кроме того, России придется еще провести разведку запасов сырой нефти в Восточной Сибири, что может отрицательно сказаться на коммерческой эффективности маршрута к Тихоокеанскому побережью. Неясны основные коммерческие характеристики проекта (например, ожидаемые тарифы, точные условия финансирования, срок окупаемости, коэффициент эффективности инвестиций, возможное влияние на финансовые показатели «Транснефти» в ближайшие годы и др.).

В то время как независимые аналитики вели широкое обсуждение проекта в российских деловых СМИ, правительство и «Транснефть» предоставляли недостаточно информации о проекте строительства сибирского нефтепровода, сравнительных преимуществах и недостатках разных маршрутов, целевых производственных показателях, источниках финансирования и процессе принятия решений. Судя по отрывочным комментариям представителей государства и «Транснефти», правительство могло сделать свой выбор преимущественно по политическим мотивам — например, с учетом отношений России с Китаем и Японией, а также «фактора ЮКОСа», а не по чисто коммерческим соображениям³. По словам генерального директора «Транснефти» Семена Вайнштока, из-за затрат на строительство нефтепровода к Тихоокеанскому побережью монополия сократит и без того скромные дивиденды (крупнейшим получателем которых является государство)⁴.

Сосредоточившись на дискуссиях вокруг восточносибирского нефтепровода, правительство заморозило проект строительства нефтепровода к побережью Северного Ледовитого океана с целью поставок нефти в США. Оно вернулось к рассмотрению этого проекта лишь недавно, заставив «Транснефть» начать разработку технического задания «в форсажном режиме», по словам Вайнштока.

ОАО «Аэрофлот». Тендер «Аэрофлота» на строительство нового терминала на участке, который компания взяла в аренду рядом с московским Международным аэропортом «Шереметьево», — еще один яркий пример непрозрачного принятия решений. «Шереметьево» полностью принадлежит государству, которое также владеет контрольным пакетом акций «Аэрофлота»,

однако обсуждение распределения руководящих полномочий между авиакомпанией и аэропортом, размеров соответствующих пакетов акций нового предприятия и выбор оператора проекта продолжались более двух лет. Тендер на определение оператора проекта был, наконец, проведен в начале 2004 г., и конкурсная комиссия под руководством тогдашнего Председателя Правительства РФ Михаила Касьянова сначала объявила победителем «Альфа-Групп», однако впоследствии сменивший Касьянова нынешний Председатель Правительства Михаил Фрадков аннулировал это заявление почти сразу же после вступления в должность. После этого процесс принятия решения был вновь приостановлен еще на год, поскольку на него, как и на многие другие решения правительства, повлияло перераспределение властных полномочий между его структурами. Функции и доли в капитале были окончательно распределены между участниками лишь в марте 2005 г. Распределение пакетов вновь оказалось под сомнением в последнее время в результате спора «Аэрофлота» со Сбербанком и Внешторгбанком.

РАО «ЕЭС России». Другой впечатляющий пример — темпы принятия решений, касающихся реформирования российской электроэнергетики, инициированной и возглавляемой РАО ЕЭС. Работа правительства по реформированию отрасли, в основе которого лежит разделение РАО ЕЭС на конкурентных и монопольных участников рынка, была заморожена в течение почти всего 2004 г., до тех пор, пока генеральный директор РАО ЕЭС Анатолий Чубайс не обратился лично к президенту Путину⁵. Без распоряжений правительства Совет директоров РАО ЕЭС не может решить основной вопрос: каким образом продавать акции компаний, создаваемых в результате реформирования. Представители государства по-прежнему делают противоречивые заявления о том, будут ли приниматься в уплату пакетов акций только акции РАО ЕЭС, или только денежные средства, или и денежные средства, и акции. Отсутствие ясности в этом вопросе вызвало падение цен на акции большинства дочерних предприятий РАО ЕЭС и способствовало волатильности акций материнской компании.

Кроме того, РАО ЕЭС своевременно не раскрывало информацию о некоторых сделках, а сами сделки были непрозрачными — как, например, продажа советского долга Чешской Республике в 2001 г. или приобретение активов за рубежом. За последние два года РАО ЕЭС приобрело генерирующие активы и электросети в Грузии, Армении и Украине. Руководство РАО ЕЭС считало, что утверждение Советом директоров сделок по приобретению иностранных активов не было необходимо, так как основная цель — выход на иностранные рынки — уже была включена в концепцию «5+5», принятую в 2003 г., которая определила перспективы развития российской электроэнергетики до 2008 г. В этих случаях решения согласовывались только с Правительством Российской Федерации. РАО ЕЭС изменило подход лишь недавно, вынеся на обсуждение Совета директоров вопросы о приобретении активов в Молдове и Казахстане, о завершении строительства электростанции в Таджикистане и об участии в конкурсе на покупку двух электростанций в Болгарии. Возможно, еще более важным фактором является отсутствие ясности в вопросе о том, кто будет владельцем иностранных активов РАО ЕЭС после того, как само РАО будет разделено и к 2007 г. прекратит существование. Представители РАО ЕЭС неоднократно отказывались комментировать этот вопрос.

ОАО «Татнефть». В «Татнефти», которая, как показывает данное исследование, по большинству параметров прозрачности отстает от остальных российских государственных компаний, уровень раскрытия текущей информации и обоснования принятых решений также крайне низок. Сама компания признала, что некоторые займы, полученные ею в 1997-м и 1998 г., привлекались для поддержки Правительства Татарстана, что привело к дефолту по обязательствам «Татнефти» (впоследствии долг был реструктурирован). Отраслевым аналитикам остается строить догадки о том, не привлекались ли некоторые займы, полученные «Татнефтью» после 2000 г., также для поддержки Правительства Татарстана, а не для целей компании. Нет никаких свидетельств того, что некоторые решения «Татнефти» о крупных инвестициях — например, неудачное участие ценой в 650 млн. долл. в тендере на покупку турецкой нефтеперерабатывающей компании Tupras аффилированной с «Татнефтью» торговой компании Efremov Kautchuk GmbH (при этом «Татнефть» не раскрывала информацию об аффилированности) — рассматривались Советом директоров компании.

Роль правительства в принятии решений. Проблема с процессом принятия решений крупнейшими российскими компаниями, контролируруемыми государством, которые входят в так называемый «специальный перечень», заключается в том, что до вынесения на голосование в Совете директоров все серьезные решения в этих компаниях должны быть утверждены правительством, которое дает своим представителям указания по голосованию. Несмотря на то, что подобная практика явно противоречит понятию *фидуциарной ответственности*, содержащемуся в российском *Законе об акционерных обществах* (т.е. директор обязан действовать в интересах компании и несет за это персональную ответственность), в России это вполне закономерно: ряд постановлений правительства, последним из которых является Постановление № 738 от 3 декабря 2004 г., создают нормативно-правовую базу для такого рода процедур. В сущности, этот принятый правительством негибкий директивный подход противоречит ряду принципов Рекомендаций ОЭСР «Корпоративное управление на государственных предприятиях», в том числе принципам, в соответствии с которыми «советы директоров государственных предприятий должны выносить объективное и независимое суждение» и «государство должно дать советам директоров государственных предприятий возможность выполнять свои обязанности и ограничить свое прямое участие в работе этих советов директоров» (глава VI).

Во многих случаях принятие решений правительством затягивалось и было непрозрачным, заставляя аналитиков и СМИ строить догадки и прогнозы. Это, в частности, относится к плану слияния «Роснефти» с «Газпромом», в отношении которого правительство делало противоречивые заявления в течение нескольких месяцев, вплоть до мая 2005 г., когда слияние было внезапно отменено по решению, оказавшемуся в равной степени неожиданным и для «Роснефти», и для «Газпрома». Другой пример — оставшийся без объяснений отказ правительства от предложения расширить права миноритарных акционеров «Связьинвеста» в феврале 2005 г. По словам нескольких директоров, представляющих государство в советах директоров российских государственных предприятий, в некоторых случаях они отправляются на

заседания Совета директоров, только что получив указания по голосованию. Когда речь идет о крупнейших российских государственных предприятиях и связанных с ними решениях, российский рынок нередко руководствуется слухами, в то время как некоторые его участники могут действовать на основе инсайдерской информации, поскольку в настоящее время в России нет закона, запрещающего это делать.

Некоторые примеры из международной практики. Анализ аналогичных компаний показывает, что случаи неудовлетворительной информационной прозрачности, особенно когда речь идет о сомнительной практике и решениях государственных предприятий, встречаются не только в России. В одном из наиболее наглядных примеров генеральный директор и председатель Совета директоров компании Statoil в 2003 г. были вынуждены подать в отставку после того, как не сообщили директорам о контракте на сумму в 15 млн долл. с нефтяным консультантом, связанным с сыном бывшего президента Ирана Хашеми Рафсанджани. Правительство Норвегии оштрафовало Statoil за заключение этого контракта в целях получения бизнеса в Иране, хотя полиция не смогла найти доказательств получения взятки. Другой пример: в настоящее время Европейская комиссия требует от французского газового монополиста Gaz de France открыть доступ к своим газопроводам и опубликовать информацию о распределении объемов транспортировки газа среди других газовых компаний в соответствии с требованиями законодательства Европейского союза о либерализации рынка газа. Комиссия назвала стремление Gaz de France заблокировать доступ к газопроводам и скрыть информацию «неприемлемым уровнем невыполнения требований» законодательства Европейского союза. Существенное отличие от России заключается в том, что в приведенных примерах Правительство Норвегии и Европейская комиссия потребовали от компаний объяснить причины нарушения требований об открытости, российское же правительство, судя по всему, поощряет непрозрачность — в особенности с учетом того, что стратегические цели правительства нередко остаются неясными.

По мнению Standard & Poor's, приведенные выше примеры недостатков оперативного раскрытия информации свидетельствуют об уязвимости контролируемых государством компаний для волонтаристских решений правительства, обусловленных сиюминутными политическими соображениями, а не логикой эффективного ведения бизнеса.

Раскрытие эффективности госпредприятий правительством

Согласно рекомендациям ОЭСР, лучшая практика управления государственными предприятиями должна включать подробное раскрытие правительством его собственных целей. ОЭСР рекомендует правительствам публиковать данные о государственном портфеле инвестиций, включая такие ключевые показатели, как его общая рыночная цена, оборот, прибыль, возврат на собственный капитал, отношение собственного капитала к активам и дивиденды (глава V).

Информационная прозрачность российских государственных предприятий

В России подобная информация раскрывается весьма ограниченно. Ее раскрытие ухудшилось с тех пор, как Владимир Путин реформировал правительство весной 2004 г. Правительство обнародует лишь сводные результаты управления госсобственностью, раскрывая общий доход от дивидендов по государственным пакетам акций, доходы от аренды федерального имущества и земли, прибыль от федеральных государственных унитарных предприятий и доходы от приватизации, но не публикует ни подробных данных, ни финансовых показателей, необходимых для оценки эффективности управления госсобственностью.

К тому же эти немногие раскрываемые данные теперь публикуются только раз в год. В течение нескольких лет вплоть до реформы Министерство государственного имущества публиковало их ежемесячно. Министерство прекратило такое раскрытие с апреля 2004 г., когда оно было преобразовано в Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом, деятельность которого координируется Министерством экономического развития и торговли. Данные по 2004 г., представленные министром экономического развития и торговли Германом Грефом на заседании правительства, доступны на сайте министерства как приложение к тексту доклада, но их довольно трудно найти.

Счетная палата Российской Федерации — надзорный орган, контролируемый Думой и не имеющий исполнительных функций, — осуществляет контроль за исполнением государственного бюджета. В задачи Палаты также входит контроль за эффективным и целесообразным использованием госимущества. Однако Счетная палата не проводит постоянного мониторинга этой проблемы. Основное внимание на протяжении последних двух лет она уделяла обсуждению результатов приватизационных сделок первой половины 90-х годов.

В отсутствие информационной прозрачности такие условия функционирования компаний стимулируют коррупцию, подрывают справедливость и предсказуемость правовых процедур, а низкий уровень корпоративного управления и менеджмента в государственных предприятиях, вероятнее всего, не получит на должной оценки, ни противодействия. Важно отметить, что крупные государственные предприятия оказывают влияние на практику корпоративного управления значительного числа частных компаний, так как они задают стандарты контрагентам по бизнесу и прочим компаниям. Наличие такой практики невысокого уровня прозрачности может отрицательно сказываться на уровне раскрытия информации частными компаниями.

¹ Пресс-конференция министра финансов А. Кудрина и руководителя Федерального агентства по энергетике С. Оганесяна 1 февраля 2005 г. в освещении агентств Reuters, Bloomberg, «Интерфакс».

² Пресс-конференция В. Путина в Германии 21 декабря 2004 г. в освещении агентства Bloomberg и газеты «Ведомости».

³ См., например, ссылку агентств Bloomberg и «Интерфакс» на комментарии министра промышленности и энергетики В. Христенко после встречи с министром иностранных дел Японии 14 января 2005 г.

⁴ См. интервью С. Вайнштока газете «Ведомости» от 25 мая 2005 г.

⁵ Пресс-брифинг А. Чубайса, 9 декабря 2004 г.

Приложение: Критерии

Критерии, по которым оценивались информационная прозрачность и раскрытие информации в исследовании

Блок 1. Структура собственности и права акционеров Компонент 1. Информация об акционерном капитале

1. Количество и номинальная стоимость выпущенных и находящихся в обращении обыкновенных акций.
2. Количество и номинальная стоимость выпущенных и находящихся в обращении акций других категорий (привилегированных, неголосующих).
3. Количество и номинальная стоимость объявленных акций всех категорий.
4. Информация о крупнейшем акционере.
5. Информация о держателях всех крупных пакетов акций (блокирующих — более 25%; контрольного — более 50%).
6. Информация об акционерах, владеющих в общей сложности не менее 25% голосующих акций.
7. Информация об акционерах, владеющих в общей сложности не менее 50% голосующих акций.
8. Информация об акционерах, владеющих в общей сложности не менее 75% голосующих акций.
9. Информация обо всех акционерах, каждый из которых владеет пакетом более 10% голосующих акций компании.
10. Пакеты акций компании, принадлежащие конкретным высшим должностным лицам.
11. Пакеты акций компании, принадлежащие конкретным директорам.
12. Описание классов акций.
13. Ранжирование акционеров по типу.
14. Процент акций, находящихся в перекрестном владении

Компонент 2. Права акционеров

15. Кодекс корпоративного управления или Кодекс передовой практики корпоративного управления.
16. Информация о наличии Кодекса делового поведения и этики.
17. Кодекс делового поведения и этики.
18. Положения Устава компании (в том числе изменения).
19. Права голоса для каждой голосующей или неголосующей акции.
20. Прозрачность процесса выдвижения кандидатов в Совет директоров.
21. Прозрачность созыва внеочередного общего собрания акционеров.
22. Прозрачность процедуры подачи вопросов Совету директоров.
23. Прозрачность процедуры внесения предложений на собраниях акционеров.
24. Документально оформленная дивидендная политика.
25. Наличие обзора последнего собрания акционеров.
26. Полные протоколы общих собраний акционеров.

27. Наличие календаря важных корпоративных событий.

Блок 2: Финансовая и операционная информация

Компонент 3. Финансовая информация

28. Учетная политика компании.
29. Стандарты финансовой отчетности, которые использует компания.
30. Предоставление отчетности в соответствии с местными стандартами учета.
31. Финансовая отчетность в соответствии с международно-признанными стандартами (МСФО/ОПБУ США).
32. Примечания к годовой финансовой отчетности в соответствии с международно-признанными стандартами (МСФО/ ОПБУ США).
33. Аудиторское заключение в отношении годовой финансовой отчетности в соответствии с международно-признанными стандартами (МСФО/ ОПБУ США).
34. Отсутствие оговорок в аудиторском заключении в отношении годовой финансовой отчетности в соответствии с международно-признанными стандартами учета (МСФО/ ОПБУ США).
35. Раскрытие информации о сделках с заинтересованностью: продажи связанным сторонам / покупки у связанных сторон, дебиторская / кредиторская задолженность.
36. Раскрытие информации о сделках с заинтересованностью: указание на соответствие либо несоответствие условий таких сделок рыночным условиям.
37. Раскрытие информации о сделках с заинтересованностью: условия отдельных сделок.
38. Промежуточная финансовая отчетность (за квартал или полугодие) в соответствии с международно-признанными стандартами (МСФО/US GAAP).
39. Примечания к указанной финансовой отчетности.
40. Аудит или аудиторский обзор данной финансовой отчетности.
41. Раскрытие информации о сделках с государственными компаниями: продажи связанным сторонам / покупки у связанных сторон, дебиторская / кредиторская задолженность.
42. Раскрытие информации о сделках с государственными компаниями: указание на соответствие либо несоответствие условий таких сделок рыночным условиям.
43. Раскрытие информации о сделках с государственными компаниями: условия отдельных сделок.
44. Любого вида прогнозы доходов от основной деятельности.
45. Детальные прогнозы доходов.
46. Квартальная финансовая информация.
47. Сегментный анализ (по видам деятельности).
48. Структура доходов (значительная степень детализации).
49. Структура затрат (значительная степень детализации).
50. Название аудиторской фирмы.
51. Принадлежность аудитора к кругу ведущих мировых аудиторских фирм.
52. Предоставление аудиторского отчета.

53. Размер вознаграждения, выплачиваемого аудитору за предоставление аудиторских услуг.
54. Размер вознаграждения, выплачиваемого аудитору за предоставление услуг неаудиторского характера.
55. Консолидированная финансовая отчетность.
56. Методы оценки активов.
57. Информация о методах начисления амортизации по основным средствам.
58. Список аффилированных лиц, где компания является миноритарным акционером.
59. Структура собственности аффилированных лиц.
60. Перечень или реестр сделок с заинтересованностью.
61. Описание функциональных отношений между ключевыми операционными подразделениями в составе группы.
62. Политика в отношении условий сделок с дочерними компаниями.
63. Перечень или реестр сделок, совершенных с дочерними компаниями

Компонент 4. Операционная информация

64. Информация о видах деятельности компании.
65. Информация о товарах или услугах, произведенных / оказанных.
66. Выпуск продукции в натуральном выражении.
67. Характеристика используемых основных активов.
68. Показатели эффективности.
69. Специфические показатели отрасли.
70. Обсуждение корпоративной стратегии.
71. Анализ влияния государства.
72. Инвестиционные планы на ближайшие годы.
73. Подробная информация об инвестиционных планах на ближайший год.
74. Прогнозы выпуска.
75. Обзор тенденций в отрасли.
76. Рыночная доля какого-либо или всех видов деятельности компании.

Блок 3. Структура и методы работы Совета директоров и руководства компании

Компонент 5. Информация о руководстве и членах Совета директоров

77. Список членов Совета директоров (фамилии).
78. Данные о директорах (помимо фамилии / должности).
79. Данные о текущей работе / должности директоров.
80. Данные о предыдущих местах работы / занимаемых должностях.
81. Информация о том, когда каждый из директоров вошел в состав Совета директоров.
82. Раскрытие отношений директоров с компанией.
83. Указан ли председатель Совета директоров в списке членов Совета директоров.
84. Информация о председателе Совета директоров (помимо фамилии / должности).
85. Информация о роли Совета директоров компании.
86. Список вопросов, выносимых на утверждение Советом директоров.

87. Список комитетов при Совете директоров.
88. Раскрывается ли информация обо всех членах каждого комитета.
89. Существование других механизмов внутреннего аудита помимо комитета по аудиту.
90. Информация об участии членов Совета директоров в заседаниях Совета.
91. Обзор последнего заседания Совета директоров (например, протоколы).
92. Детальные обзоры заседаний Совета директоров (включая результаты голосования).
93. Список членов правления (не членов Совета директоров).
94. Биография руководства компании.
95. Информация о нефинансовых условиях контракта с генеральным директором.
96. Количество акций аффилированных компаний, находящихся в собственности руководства.

Компонент 6. Вознаграждение высшего руководства и членов Совета директоров

97. Проведение тренингов для членов Совета директоров.
98. Процесс принятия решений о вознаграждении членов Совета директоров.
99. Раскрытие детальной информации о вознаграждении членов Совета директоров (уровень индивидуального вознаграждения).
100. Форма вознаграждения членов Совета директоров (например, оплата в денежной форме, в форме акций и т.д.).
101. Принципы расчета вознаграждения членов Совета директоров.
102. Процесс принятия решений об уровне вознаграждения высшего руководства компании.
103. Раскрытие детальной информации о вознаграждении высшего руководства (размер заработной платы и бонусов).
104. Форма оплаты деятельности руководства компании.
105. Насколько вознаграждение руководства привязано к финансовым показателям деятельности компании.