

**Круглый стол России по вопросам корпоративного управления
СЕМИНАР ПО ВОПРОСАМ РЕАЛИЗАЦИИ ПРАВИЛ РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ
И ОБЕСПЕЧЕНИЮ ИХ СОБЛЮДЕНИЯ
Москва, 2 – 3 октября 2003 г**

**ВЫПОЛНЕНИЕ ЗАКОНА САРБАНЕС-ОКСЛИ 2002 Г. И ЛЬГОТЫ, ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ
ИНОСТРАННЫМ ФИРМАМ В СООТВЕТСТВИИ С ЭТИМ ЗАКОНОМ**

*Роберт Д.Страхота, заместитель директора
Отдела международных связей
Комиссии США по ценным бумагам и биржам**

**** ВСТУПЛЕНИЕ**

1. В ответ на нарушения законодательства со стороны корпораций и скандалы, связанные с бухгалтерским учетом, 30 июля 2002 г. президент Буш подписал Закон Сарбанес-Оксли (Закон). Это, возможно, наиболее масштабный и важный из федеральных законов США о ценных бумагах, регулирующих работу публичных компаний, специалистов в области бухгалтерского учета и других участников рынка, после создания в 1934 г. Комиссии по ценным бумагам и биржам. Реформы, предусмотренные Законом, охватывают широкий круг вопросов, включая положения о раскрытии информации и финансовой отчетности публичных компаний, вопросы корпоративного управления и ответственности. Наконец, в соответствии с Законом создан Наблюдательный совет по вопросам бухгалтерского учета в публичных компаниях (Совет или PCAOB), на который возложены обязанности по надзору за деятельностью американских и иностранных публичных фирм, оказывающих услуги в области бухгалтерского учета компаниям, на которые распространяются или будут распространяться требования, предъявляемые к отчетности Комиссией по ценным бумагам и биржам.

2. Закон обязывает Комиссию по ценным бумагам и биржам разрабатывать и принимать нормы, с помощью которых будет обеспечиваться выполнение многих положений Закона, регламентирующих работу публичных компаний. В положениях Закона в принципе не проводится различие между американскими и иностранными эмитентами, которые вышли или собираются выйти на рынки капитала в США. Термины «эмитент» и «публичная компания» в том виде, в каком они использованы во многих статьях Закона, относятся к эмитенту ценных бумаг, зарегистрированных в соответствии с Законом о ценных бумагах и биржах 1934 г., в случае, когда этот эмитент обязан отчитываться в соответствии с Законом о ценных бумагах и биржах или подал заявление на регистрацию публичного предложения своих ценных бумаг в соответствии с Законом о ценных бумагах 1933 г., если такое заявление подано и не отозвано.

* Комиссия США по ценным бумагам и биржам принципиально не берет на себя ответственность за какую-либо публикацию или выступление своего служащего. В настоящем докладе выражены взгляды исключительно г-на Страхоты, которые не обязательно совпадают со взглядами Комиссии, отдельных ее членов или коллег г-на Страхоты в штате Комиссии. В прошлом штат Отдела международных связей Комиссии подготовил ряд вариантов данного отчета, которые использовались в других обзорах и докладах.

** В настоящем отчете выражены взгляды исключительно его автора, не обязательно отражающие мнение ОЭСР или стран-членов ОЭСР.

3. Положения Закона распространяются на 16000-17000 публичных компаний, включая более 1300 иностранных эмитентов, которые отчитываются перед Комиссией по ценным бумагам и биржам в соответствии с Законом о ценных бумагах и биржах. С другой стороны, положения Закона, как правило, не относятся к иностранным эмитентам Американских депозитарных расписок уровня 1, потому что эти эмитенты не являются компаниями, обязанными отчитываться в соответствии с Законом о ценных бумагах и биржах.¹

4. В положениях Закона касательно общественных бухгалтеров, которые в соответствии с Законом осуществляют аудиторскую проверку финансовой отчетности эмитентов, не проводится различия и между американскими и иностранными общественными бухгалтерами. Однако Закон разрешает Комиссии по ценным бумагам и биржам и Наблюдательному совету по вопросам бухгалтерского учета в публичных компаниях (при условии одобрения со стороны Комиссии по ценным бумагам и биржам) освобождать в силу правовой нормы или соответствующим постановлением и на некоторых (определенных) условиях любую иностранную публичную фирму, оказывающую услуги в области бухгалтерского учета, или любую группу фирм от соблюдения положений Закона или требований Наблюдательного совета по вопросам бухгалтерского учета в публичных компаниях или требований Комиссии, принятых в соответствии с положениями Закона, если это необходимо или отвечает общественным интересам или задачам защиты инвесторов.²

5. На Комиссию по ценным бумагам и биржам возложена обязанность выполнять Закон Сарбанес-Оксли, действуя в строгом соответствии с задачами и целями Комиссии, определенными Конгрессом. При разработке норм Комиссия по ценным бумагам и биржам последовательно старается лучше представить любые коллизии, которые могут возникнуть между требованиями Закона и требованиями иностранного законодательства, для чего, в частности, Комиссия стремится выносить соответствующие вопросы на обсуждение общественности и специалистов и проводить круглые столы. В соответствующих случаях Комиссия по ценным бумагам и биржам предоставляет льготы иностранным участникам рынка и рассматривает возможность предоставления таких льгот при разработке собственных постановлений. Наконец, Наблюдательный совет по вопросам бухгалтерского учета в публичных компаниях вместе с Комиссией по ценным бумагам и биржам рассматривают возможные коллизии между Законом и требованиями иностранного законодательства, относящимися к регистрации иностранных публичных фирм, оказывающих услуги в области бухгалтерского учета, и надзору за их деятельностью, и будет затрагивать эти вопросы в своей дальнейшей нормотворческой работе.

6. На данный момент завершена разработка практически всех норм, которые Комиссия по ценным бумагам и биржам должна принять, чтобы обеспечить выполнение положений Закона, касающихся публичных компаний. В текущем порядке осуществляется выполнение постановлений Наблюдательного совета по вопросам бухгалтерского учета в публичных компаниях³. В оставшейся части доклада автор вкратце рассматривает уже принятые нормы или проекты норм, обеспечивающих выполнение основных положений Закона, а также льготы, которые уже предоставлены или предложены для предотвращения коллизий между нормами Закона и законодательством или требованиями других стран. Наконец, в заключительной части автор комментирует ряд последних инициатив Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO), в которых содержатся рекомендации по вопросам оптимальной международной практики по ряду направлений, рассматриваемых в Законе.

¹ АДР 1 уровня нельзя выпускать в рамках публичного предложения в Соединенных Штатах, и этот инструмент не может получить листинг на основных торговых площадках в США, поэтому вместо соблюдения требований Закона о ценных бумагах и биржах Положением 12g3-2(b) Закона о ценных бумагах и биржах разрешает эмитентами АДР уровня 1 предоставлять информацию Комиссии по ценным бумагам и биржам в такой форме, в какой эта информация должна предоставляться регулирующему органу или бирже или доводиться до сведения акционеров в соответствии с требованиями страны регистрации эмитента.

² Закон, Раздел 106(c).

³ Тексты проектов постановлений Комиссии по ценным бумагам и биржам и уже принятых постановлений можно найти на сайте Комиссии в интернете по адресу www.sec.gov. Тексты проектов постановлений Наблюдательного совета по вопросам бухгалтерского учета и уже принятых постановлений можно найти на сайте Совета в интернете по адресу www.pcaobus.org.

ПОЛОЖЕНИЯ, ПРИМЕНИМЫЕ К ПУБЛИЧНЫМ КОМПАНИЯМ

7. Требования к аудиторским комитетам получивших листинг компаний. 9 апреля 2003 г. в соответствии с Разделом 301 Закона Комиссия по ценным бумагам и биржам приняла постановление, обязывающее национальные фондовые биржи и национальные ассоциации фондовых бирж («СРО») запрещать регистрацию (листинг) любой ценной бумаги эмитента, который не выполняет требований к аудиторскому комитету, заявленных в Разделе 302.⁴ В соответствии с этими требованиями, все члены аудиторского комитета должны быть независимыми директорами, а аудиторский комитет несет прямую ответственность за назначение, оплату работы и надзор за деятельностью независимого аудитора эмитента. Кроме того, аудиторский комитет обязан установить порядок рассмотрения жалоб в связи с учетными вопросами или вопросами внутреннего контроля эмитента, включая способы конфиденциального рассмотрения вопросов, вызывающих озабоченность сотрудников. Постановление предусматривает следующие льготы для иностранных эмитентов:

- Иностраным частным компаниям-эмитентам предоставляется дополнительное время для соблюдения новых правил листинга (31 июля 2005 г., а не 31 октября 2004 г.);
- Служащие, которые не входят в состав руководства фирмы, могут выполнять обязанности членов аудиторского комитета, если это не нарушает аналогичных требований ряда других стран;
- Акционеры вправе выбирать или одобрять выбор аудиторов, что также отвечает требованиям ряда стран;
- Альтернативные структуры, например, законодательно назначаемые аудиторы или ревизионные комиссии, которые не входят в руководящий состав компании, вправе выполнять функции надзора за деятельностью аудиторов в том случае, когда такие структуры действуют в соответствии с местным законодательством;
- Иностранные акционеры-государственные учреждения и акционеры, обладающие контрольным пакетом акций, на определенных условиях могут быть представлены в аудиторских комитетах; в частности, акционеры, обладающие контрольным пакетом акций, не могут иметь права голоса;
- В случае, если получившая листинг компания является одной из двух связанных холдинговых компаний, эти компании могут назначить один аудиторский комитет на две компании, если каждый член аудиторского комитета является членом ревизионной комиссии по крайней мере одной из компаний;
- Если эмитентом является иностранное государство, на него не распространяются требования касательно аудиторского комитета;
- Значение термина «эксперт аудиторского комитета» расширено: теперь этот термин относится и к специалисту в области иных норм финансового учета и отчетности, нежели нормы US GAAP.
- Наконец, Комиссия по ценным бумагам и биржам указала, что будет предпринимать соответствующие действия по мере развития норм корпоративного управления с целью предотвращения любых коллизий в будущем между американской и иностранной практикой корпоративного управления.

⁴ Материалы к Закону о ценных бумагах № 33-8220 (9 апреля 2003 г.).

8. Подтверждение (заверение) финансовой отчетности. В соответствии с требованиями Закона, вступившего в силу 29 августа 2002 г., Комиссия по ценным бумагам и биржам приняла нормы, обязывающие главных исполнительных директоров и казначеев публичных компаний, включая некоторые инвестиционные компании, лично подтверждать, что финансовая отчетность, которую их компании представляют в Комиссию по ценным бумагам и биржам, является точной и достоверно представлена.⁵ В соответствии с новыми правилами, иностранные частные эмитенты, представляющие годовую отчетность, обязаны выполнять требования по подтверждению (заверению) отчетности. Иностранные эмитенты не обязаны представлять квартальную отчетность и, таким образом, выполнять требования к подтверждению (заверению) отчетности при подаче вышеназванных отчетов. Кроме того, требования к подтверждению (заверению) не распространяются и на Форму 6-К, которая обязывает иностранных эмитентов раскрывать информацию при представлении отчета в соответствии с требованиями страны регистрации, включая и практику работы фондовых бирж.

9. **Финансовые показатели, исчисленные по иным нормам, нежели нормы GAAP.** 22 января 2003 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам в соответствии с Разделом 401(b) Закона приняла нормы, которые регламентируют раскрытие публичными компаниями определенной финансовой информации, исчисляемой по методике, отличной от норм US GAAP.⁶ Подход, принятый Комиссией по ценным бумагам и биржам, соответствует вышедшему в мае 2002 г. Заявлению Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO) касательно показателей, исчисленных по иным нормам, нежели нормы GAAP. Новое правило Комиссии по ценным бумагам и биржам обязывает эмитента предоставлять следующую информацию при раскрытии показателей, исчисленных по иным нормам, нежели нормы GAAP: (1) представление наиболее сопоставимых финансовых показателей, исчисленных по нормам GAAP; (2) согласование различий между показателями по нормам GAAP и показателями, исчисленными по иным нормам, нежели нормы GAAP. Показатели, рассчитанные по иным нормам, нежели GAAP, если таковые используются иностранным эмитентом, в ходе подготовки первичной финансовой отчетности эмитента приводятся в соответствие с нормами GAAP.

10. Принятая норма распространяется на американских и иностранных частных эмитентов при соблюдении условия «безопасной гавани» в отношении раскрытия финансовых показателей, рассчитанных по иным нормам, нежели нормы GAAP, за пределами Соединенных Штатов. В принятой норме уточняется, что положение «безопасной гавани» распространяется и на письменные сообщения на территории Соединенных Штатов в течение всего периода времени, когда такие сообщения одновременно выходят и в США, и за границей, при условии, что сообщения не направлены иным образом на лиц, находящихся на территории США.

11. Требования к отчетности по Форме 8-К. В соответствии с Разделом 409 SOX Закон о ценных бумагах и биржах дополнился Разделом 13(1), который обязывает компании оперативно и в режиме текущей деятельности раскрывать существенную информацию относительно изменений в их финансовом положении и результатах деятельности в соответствии с нормами раскрытия информации, установленными Комиссией по ценным бумагам и биржам. Одновременно с принятием требований касательно применения иных норм, нежели нормы GAAP, Комиссия по ценным бумагам и биржам внесла изменения в текущую форму отчетности - Форму 8-К – и требует предоставления данных по прибыли или иной информации, перечисленной в пункте 13(1), в течение двух рабочих дней в соответствии с Формой 8-К

12. Иностранные эмитенты не обязаны отчитываться по Форме 8-К, и новое требование не обязывает компанию обнародовать информацию о прибыли, однако фондовая биржа или система Наздак в соответствии со своими правилами своевременного раскрытия информации по правилам листинга вправе потребовать от компании предоставления такой информации. Требования Формы 6-К о раскрытии информации могут распространяться на иностранных эмитентов.

⁵ Материалы к Закону о ценных бумагах № 33-8124 и материалы к Закону об инвестиционных компаниях № 25722 (29 августа 2002 г.).

⁶ Материалы к Закону о ценных бумагах № 33-8176 (22 января 2003 г.). См. также Нормы представления отчетов, относящиеся к Условием использования финансовых показателей, исчисленных в соответствии с иными нормами, нежели GAAP, Материалы к Закону о ценных бумагах и биржах № 47583 (27 марта 2003 г.).

13. Раскрытие данных по забалансовым и совокупным договорным обязательствам в рамках пояснительно-аналитических справочных материалов для руководства.

Признавая в течение длительного времени существование потребности в пояснительных материалах к финансовой отчетности и соответствующим сноскам, Комиссия несколько лет разрабатывала Пояснительно-аналитические материалы для руководства (MD&A). Раскрытие информации в рамках Пояснительно-аналитических материалов чрезвычайно важно для повышения прозрачности финансовой деятельности компании и обеспечения инвесторов сведениями, необходимыми для оценки компании и принятия обоснованных инвестиционных решений. Комиссия приняла поправки, чтобы выполнить требования Раздела 401(a) Закона, обязав регистранта пояснять свои забалансовые показатели в отдельной главе Пояснительно-аналитических материалов к своим документам, раскрывающим информацию.⁷

14. На иностранных эмитентов не распространяются требования Комиссии по ценным бумагам и биржам касательно квартальной отчетности, поэтому нормы применимы к Пояснительно-аналитическим материалам иностранного эмитента, включенным в годовые отчеты по Форме 20-F, а также к регистрационным заявлениям иностранного эмитента в соответствии с Законом о ценных бумагах и биржах.

15. Запрещение на торговлю акциями в период, в течение которого торговля ограничена правилами пенсионного фонда.

В соответствии с требованиями Раздела 306(a) Закона Комиссия по ценным бумагам и биржам приняла Правило, ограничивающее торговлю ценными бумагами в периоды, когда такая торговля не возможна по правилам пенсионного фонда (BTR), чтобы служащие и директора корпорации не могли торговать акциями корпорации в то время, когда ими не могут торговать рядовые работники.⁸ Данный запрет на торговлю акциями распространяется на ценные бумаги, приобретенные служащими и директорами компании в связи с их работой на эмитента. Данное правило запрещает руководящим сотрудникам и директорам компаний, зарегистрированных в США, покупать или продавать акции компании в течение периодов, когда такая продажа или покупка запрещена в соответствии с правилами пенсионного фонда, если по условиям пенсионных планов другим работникам компании также запрещено продавать или покупать акции компании. Применение данного Правила к директорам и руководящим сотрудникам иностранных частных эмитентов распространяется лишь на ситуации, в которых (i) 50% или более участников и бенефициаров пенсионного плана эмитента, находящихся в Соединенных Штатах, обязаны соблюдать нормы временного прекращения торговли акциями и (ii) соответствующие участники и бенефициары представляют более 15 % от всего штата сотрудников эмитента во всем мире, или если число участников пенсионного плана в целом превышает 50000 человек.

16. Отчет руководства по вопросам внутреннего контроля финансовой отчетности.

Выполняя положения Раздела 404 Закона, Комиссия по ценным бумагам и биржам обязала американские и иностранные компании, которые должны предоставлять отчетность, обеспечивать: (i) годовой отчет руководства о системе внутреннего контроля финансовой отчетности, существующей в компании, и (ii) квартальный отчет о существенных изменениях в данной системе контроля.⁹ Иностранные частные эмитенты обязаны приступить к подаче ежегодной отчетности по внутреннему контролю финансовой отчетности только после окончания первого финансового года или после 15 апреля 2005 года. Кроме того, эти эмитенты обязаны сообщать об изменениях в системе внутреннего контроля финансовой отчетности ежегодно, а не ежеквартально. Иностранные частные эмитенты обязаны использовать подходящий механизм внутреннего контроля, но не обязаны использовать механизм, применяемый в США. В частности, в качестве приемлемых вариантов назывались Положения о контроле, опубликованные Канадским институтом дипломированных бухгалтеров, и Отчет Тернбулла, выпущенный Институтом дипломированных бухгалтеров Англии и Уэльса.

17. Расширенные нормы раскрытия информации о финансовых экспертах и этическом кодексе.

15 января 2003 года Комиссия по ценным бумагам и биржам в соответствии с Разделами 406 и 407 Закона приняла нормы, обязывающие компанию раскрывать: (i) численный состав и фамилии «финансовых

⁷ Материалы к Закону о ценных бумагах № 33-8182 (27 января 2003 г.).

⁸ Материалы к Закону о ценных бумагах и биржах № 34-47225 (25 января 2003 г.).

⁹ Материалы к Закону о ценных бумагах № 33-8238 (5 июня 2003 г.).

экспертов аудиторского комитета», которые входят в состав аудиторского комитета компании, указывая, являются ли эти финансовые эксперты независимыми от руководства компании, и (ii) указывать, приняла ли компания этический кодекс, который распространяется на деятельность главного управляющего, казначея и главного бухгалтера компании, а если такой кодекс не распространяется на их деятельность, привести причины такого положения дел.¹⁰ Нормы распространяются на иностранных частных эмитентов, представляющих годовую отчетность в Комиссию.

18. Комментаторы и в США, и за границей выразили озабоченность в связи с тем, что термин «финансовый эксперт» был определен слишком ограниченно, поэтому Комиссия по ценным бумагам и биржам заменила этот термин на термин «финансовый эксперт аудиторского комитета», и расширила возможный состав экспертов – в частности, в настоящее время в состав комитета можно включать эксперта по нормам бухгалтерского учета страны, в которой зарегистрирован эмитент, а не эксперта по нормам GAAP США.

19. Запрет на кредитование руководящих работников компании. Разделом 402 Закона вводится запрет на кредитование руководящих работников и директоров и американских, и иностранных эмитентов. С другой стороны, в соответствии с этим законом данный запрет не распространяется на банки, застрахованные федеральными страховыми агентствами США, в случае, если на эти банки распространяются ограничения на предоставление кредитов их руководящим работникам по Закону о федеральной резервной системе. Даже в том случае, когда на иностранный банк в стране регистрации этого банка распространяются аналогичные ограничения на кредитование руководящих работников банка, в США такие банки не освобождаются от данного запрета.

20. 11 сентября 2003 года Комиссия по ценным бумагам и биржам предложила на обсуждение проект нормы, в соответствии с которой на иностранные банки не будет распространяться запрет на кредитование руководящих работников при условии, что эти банки отвечают определенным критериям, аналогичным тем, которым должны отвечать американские банки, чтобы получить освобождение от данного запрета.¹¹ В соответствии с проектом Положения 13к-1, на эмитента, который является иностранным банком или родительской компанией иностранного банка, не будет распространяться запрет на предоставление этим иностранным банкам кредитов своим руководящим работникам или руководящим работникам родительской компании, пока:

- i. либо:
 - a) законодательство или постановление органов исполнительной власти страны, где зарегистрирован иностранный банк, обязывает этот банк страховать депонированные средства, или
 - b) Совет Федеральной резервной системы не примет решение, что иностранный банк подлежит общему надзору или регулированию на консолидированной основе со стороны руководящего органа страны, в которой зарегистрирован этот банк в соответствии с 12 CFR 211.24(c); и
- ii. Законодательство или постановления органов исполнительной власти страны, в которой зарегистрирован иностранный банк, запрещают иностранному банку кредитовать своих руководящих работников или директоров или руководящих работников или директоров родительской компании иностранного банка, за исключением случаев, когда иностранный банк предоставляет кредит:
 - a) В значительной мере на тех же условиях, которые предоставляются на данный момент в отношении сопоставимых сделок, осуществляемых иностранным банком с другими лицами, которые не являются руководящими работниками, директорами или служащими иностранного банка или его родительской компании, или

¹⁰ Материалы к Закону о ценных бумагах № 33-8177 (23 января 2003 г.).

¹¹ Материалы к Закону о ценных бумагах и биржах № 34-48481 (11 сентября 2003 г.).

- b) В соответствии с положениями программы дополнительных льгот или программы оплаты труда, которая является общедоступной для всех сотрудников иностранного банка или его родительской компании и не предоставляет льготных условий ни одному из руководящих сотрудников или директоров иностранного банка или его родительской компании по сравнению с любыми другими сотрудниками иностранного банка или его родительской компании, или
 - c) После того, как кредит напрямую одобрен надзорным органом страны, в которой зарегистрирован иностранный банк, и
- iii. Для любого кредита, который в совокупности с суммой всех других непогашенных кредитов, предоставленных данному руководящему сотруднику или директору, превышает 500.000 долларов:
- a) Если большая часть членов совета директоров иностранного банка заранее одобрила предоставление кредита; и
 - b) Будущий получатель кредита не участвовал в голосовании по вопросу о его предоставлении.

ПОЛОЖЕНИЯ, РАСПРОСТРАНЯЮЩИЕСЯ НА ОБЩЕСТВЕННЫХ БУХГАЛТЕРОВ

21. Наблюдательный совет по вопросам бухгалтерского учета в публичных компаниях. В соответствии с положениями Главы 1 Закона создается Наблюдательный совет по вопросам бухгалтерского учета в публичных компаниях (РСАОВ) для надзора за деятельностью публичных фирм, занимающихся бухгалтерским учетом и осуществляющих аудит компаний, которые отчитываются перед Комиссией по ценным бумагам и биржам. Наблюдательный совет по вопросам бухгалтерского учета в публичных компаниях является неправительственным, некоммерческим органом, состоящим из пяти независимых членов, работающих на постоянной основе, двое из которых могут быть дипломированными общественными бухгалтерами.

22. В частности, Наблюдательный совет по вопросам бухгалтерского учета в публичных компаниях занимается следующими вопросами: регистрирует фирмы, которые, оказывая услуги в области бухгалтерского учета, готовят аудиторское заключение по итогам проверки эмитентов, получивших листинг на одной из бирж США; разрабатывает и проводит в жизнь стандарты, регламентирующие: (1) аудит и аттестацию; (2) контроль качества; (3) этические нормы; и (4) независимость аудиторов, ведущих аудит, от соответствующих публичных компаний, обязанных представлять заверенную финансовую отчетность в Комиссию по ценным бумагам и биржам; проводит проверки зарегистрированных фирм, оказывающие услуги в области бухгалтерского учета, в связи с аудитом компаний, получивших листинг на одной из бирж США, и расследования, открывает дисциплинарные разбирательства и вводит санкции по итогам аудита компаний, получивших листинг на одной из бирж США.

23. Правила регистрации. 16 июля 2003 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам одобрила нормы Наблюдательного совета по вопросам бухгалтерского учета в публичных компаниях, требующие регистрации всех публичных фирм, оказывающих услуги в области бухгалтерского учета, как американских, так и иностранных, которые осуществляют аудиторскую проверку финансовой отчетности любой американской или иностранной компании, представляемой Комиссии по ценным бумагам и биржам.¹² Хотя

¹² Материалы к Закону о ценных бумагах и биржах № 34-48180 (16 июля 2003 г.).

Наблюдательный совет принял решение не освобождать от регистрации соответствующие иностранные фирмы, оказывающие услуги в области бухгалтерского учета, он все же представил им ряд льгот.

24. Аналогично подходу, принятому Комиссией по ценным бумагам и биржам в деле выполнения положений Закона, нормы, принятые Наблюдательным советом, предоставляют иностранным фирмам обоснованные и реальные льготы, разработанные с целью избежать правовых коллизий. Льготы устраняют потенциальные правовые коллизии, порождаемые системой регистрации, сокращают объем информации, которую необходимо представлять и продляют сроки регистрации для иностранных фирм. Это относится к следующим льготам:

- Срок регистрации иностранных фирм будет продлен на шесть месяцев приблизительно до 26 апреля 2004 года;
- При определенных оговорках Наблюдательный совет будет разрешать заявителю не сообщать информацию в заявке на регистрацию, если раскрытие такой информации нарушает иностранное законодательство. Для того, чтобы воспользоваться данной льготой, компания должна определить, какую информацию она не хочет раскрывать, и предоставить:
 - i. Текст иностранной правовой нормы, вступающей в противоречие с требованием о раскрытии информации;
 - ii. Заключение юриста по вопросу правовой коллизии; и
 - iii. объяснение своих попыток получить согласие или отказ от применения требования устранения правовой коллизии, а также заверение, что заявитель не мог получить подобные согласия и отказы; и
- В своем списке специалистов бухгалтерского учета иностранные публичные фирмы, оказывающие услуги в области бухгалтерского учета, обязаны перечислять только тех специалистов бухгалтерского учета, которые, являясь владельцами, партнерами, принципалами, акционерами, служащими или руководящими работниками заявителя, в течение последнего календарного года отработали, по крайней мере, десять часов, оказывая аудиторские услуги какому-либо эмитенту.

25. Теперь Наблюдательному совету предстоит рассмотреть вопрос о характере надзора за деятельностью иностранных фирм, оказывающих услуги в области бухгалтерского учета. Наблюдательный совет выразил желание сотрудничать с не американскими органами регулирования бухгалтерского учета в деле совместной разработки порядка регистрации и проверки и порядка применения дисциплинарных мер. Кроме того, Наблюдательный совет выразил надежду, что ему удастся быстро добиться существенного прогресса в сотрудничестве с иностранными коллегами в деле разработки совместной регистрационной и надзорной модели.

26. Комиссия одобрила деятельность Наблюдательного совета по совместной работе с коллегами за рубежом и призвала Наблюдательный совет как можно скорее определиться с характером и объемом надзорной деятельности в отношении иностранных фирм.

27. В ходе разработки соответствующих норм Наблюдательный совет отметил, что характер и объем надзорной деятельности в отношении не американских фирм, оказывающих услуги в области бухгалтерского учета, станет предметом обсуждения с участием Наблюдательного совета и его зарубежных коллег. Кроме того, Наблюдательный совет подчеркнул, что недавно предложенный проект норм, регламентирующих проведение проверок и расследований, отнюдь не является сигналом о том, что Наблюдательный совет уже

определился с характером своей надзорной деятельности в отношении не американских фирм; проект норм также не означает, что исключена возможность каких-либо поправок к этим нормам.¹³

28. Независимость аудитора. Закон расширяет требования к независимости аудитора, чтобы уменьшить возможность конфликта интересов. Для этого 22 января 2003 года Комиссия в соответствии с Законом приняла решение о необходимости:

- Пересмотра норм, относящихся к услугам, не связанным с аудитом, если такие услуги, будучи оказанными клиенту вместе с услугами в области аудита, негативно отразятся на независимости аудиторской фирмы. Сюда входят девять определенных видов услуг, включая юридические услуги, услуги по разработке и внедрению систем финансовой информации и услуги по распределению субподрядов на проведение внутреннего аудита;
- Сделать обязательной ротацию некоторых партнеров, которые входят в состав группы формирования аудиторской команды, после того, как эти партнеры находились в составе данной группы пять-семь лет, в зависимости от того, насколько данный партнер задействован в проведении аудиторской проверки;
- Установить, что если член группы по формированию аудиторской команды уходит из аудиторской фирмы, он вправе поступить на работу к эмитенту не раньше, чем через год после ухода;
- Обязать аудитора сообщать об определенных вопросах аудиторскому комитету эмитента, включая и вопросы важнейших положений использованной политики бухгалтерского учета;
- Обязать аудиторский комитет эмитента в предварительном порядке одобрять все аудиторские и иные услуги, оказываемые эмитенту аудитором; и
- Требовать раскрытия инвесторам информации, связанной с аудиторскими и иными услугами, оказываемыми аудитором, и размер комиссионных, выплаченных аудитором.¹⁴

29. Нормы Комиссии по ценным бумагам и биржам, разработанные с учетом полученных мнений, отражают вопросы, вызвавшие озабоченность иностранных и американских комментаторов, и включают в себя следующие изменения:

- Требование о ротации партнеров будет распространяться на партнеров, которые обслуживают клиента на уровне эмитента или родительской компании. Требование о ротации на партнеров, обслуживающих дочернее предприятие эмитента, будет распространяться только в том случае, если они являются ведущими партнерами, а доходы дочернего предприятия составляют 20% или более консолидированных активов или доходов родительской компании.
- Период ротации для партнеров по аудиту, в случае если они не являются ведущими партнерами или партнерами соответствующего статуса для данного эмитента, продлен до семи лет, хотя первоначально планировалось проводить ротацию по истечении пятилетнего периода.
- Для иностранных аудиторских фирм исчисление периода ротации ведущих партнеров по аудиту или партнеров соответствующего статуса начинается с 6 мая 2003 года, причем срок, в течение которого эти партнеры уже обслуживали какого-то эмитента, не засчитывается.

¹³ См. напр., Проекты норм PCAOB, регламентирующих проведение расследований и разрешение споров, Материалы № 2003-012 (28 июля 2003 г.) и проекты норм, регламентирующих проведение проверок зарегистрированных фирм, оказывающих услуги в области бухучета, Материалы № 2003-013 (28 июля 2003 г.).

¹⁴ Материалы к Закону о ценных бумагах № 33-8183 (28 января 2003 г.)

- Положение о том, что можно поступать на работу к эмитенту лишь по прошествии определенного времени, будет распространяться на ведущего партнера или партнера соответствующего статуса или любого другого члена группы формирования аудиторской команды, за исключением случаев, когда данное положение не применяется, если данный сотрудник отработал более десяти часов, оказывая аудиторские услуги, услуги по анализу документации или аттестации. Ограничения найма будут распространяться лишь на ключевые должности эмитента, и не будут распространяться на дочерние предприятия или филиалы эмитента.
- Иностранные фирмы, оказывающие услуги в области бухгалтерского учета, вправе оказывать налоговые услуги (разрешенные в соответствии с Законом) даже в том случае, если в их стране таковые определяются как юридические услуги, а в США в соответствии с Законом этот вид услуг входит в перечень запрещенных.
- В других областях, где возможны коллизии между требованиями американского и иностранного законодательства, Комиссия по ценным бумагам и биржам будет и впредь рассматривать эти обстоятельства по мере их появления, включая, в частности, запрет на отчеты о вкладах неденежного характера, которые аудиторы обязаны по закону представлять в ряде стран ЕС.

ИНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ

30. Нормы поведения адвоката. 29 января 2003 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам, выполняя положения Раздела 307 Закона, приняла нормы, которые предписывают «минимальные стандарты профессионального поведения адвокатов, представляющих эмитентов в Комиссии».¹⁵

31. Эти нормы обязывают адвокатов сообщать о существенных нарушениях законодательства о ценных бумагах высшим инстанциям эмитента вплоть до руководителя юридической службы или главного управляющего компании. Если данные лица не реагируют надлежащим образом, нормы обязывают юристов сообщать данные аудиторскому комитету, совету директоров в полном составе или иному соответствующему органу, включая «комитет обеспечения соблюдения правовых норм» (QLCC). В состав данного комитета должен входить, по крайней мере, один член аудиторского комитета (или органа с аналогичными полномочиями) и, по крайней мере, два независимых члена совета директоров.

32. Нормы регламентируют деятельность адвокатов, обеспечивающих юридическое обслуживание эмитентов в том случае, если до сведения этих адвокатов доведено, что материалы, которые они готовят, будут включены в пакет документов, представляемых Комиссии по ценным бумагам и биржам. Нормы не будут распространяться на иностранных адвокатов, не имеющих права практиковать на территории Соединенных Штатов и не консультирующих клиентов по вопросам американского законодательства.

33. Кроме того, нормы разрешают адвокатам раскрывать конфиденциальную информацию с целью предотвратить существенное нарушение законодательства о ценных бумагах в том случае, если подобное нарушение может нанести значительный финансовый ущерб эмитенту, либо с целью ликвидировать последствия подобного нарушения.

34. Принятые нормы не распространяются на многих – но не на всех - иностранных адвокатов. В частности, нормы не относятся к «иностранным адвокатам, не посещающим Комиссию в ходе работы», т.е., к адвокатам,

¹⁵ Материалы к Закону о ценных бумагах № 33-8185 (29 января 2003 г.).

которые: (1) имеют право заниматься адвокатской практикой за пределами Соединенных Штатов; (2) не заявляют о себе как о практикующих адвокатах по нормам права США или не дают юридических консультаций по вопросам права США; и (3) ведут деятельность, которая представляет собой адвокатскую практику в Комиссии только (i) в связи с адвокатской практикой за рубежом, или (ii) по согласованию с американским юристом. Так, если иностранный юрист консультирует по вопросам законодательства США по ценным бумагам, но без согласования с юристом США, данные нормы могут на него распространяться.

35. Комиссия не приняла норм, включающих положение о так называемом обязательном «шумном уходе», которое обязало бы юристов в определенных обстоятельствах уведомлять Комиссию о том, что по причинам профессионального характера они отказываются представлять того или иного эмитента. Вместо этого Комиссия попыталась продолжить обсуждение этого вопроса, предложив новый вариант, в соответствии с которым эмитент обязуется сообщать Комиссии об уходе юриста как о существенном событии. Комиссия запросила мнение иностранных частных эмитентов в связи с этим предложенным вариантом, реализацией которого, возможно, удастся снять потенциальное противоречие между нормами Комиссии по ценным бумагам и биржам и требованиями законодательства зарубежных стран в связи с правом адвоката не разглашать информацию, полученную от клиента. Комиссия принимала и рассматривала отзывы до 7 апреля 2003 года.

36. **Конфликты интересов аналитиков фондового рынка.** Для повышения объективности, надежности и полезности информации, которую аналитики предоставляют инвесторам, положения Раздела 501 Закона обязывают Комиссию по ценным бумагам и биржам или саморегулирующие организации («СРО») принимать нормы, позволяющие предотвращать конфликт интересов, возможный в случаях, когда аналитики в аналитических отчетах и публичных выступлениях рекомендуют приобретение тех или иных ценных бумаг. Эти нормы, в частности, включают положение об определенном периоде, в течение которого брокер или дилер, принимавший участие в организации выпуска ценной бумаги, не вправе публиковать аналитический отчет по данной ценной бумаге. Кроме того, Закон требует расширения норм, регулирующих раскрытие информации о конфликтах интересов, включая информацию об объеме портфеля ценных бумаг эмитента, принадлежащего аналитику, или о комиссионных, полученных от эмитента.

37. 20 февраля 2003 года Комиссия приняла Постановление о заверении аналитических отчетов (“Reg. AC”), которое обязывает фондовых аналитиков лично заверять свои аналитические отчеты с тем, чтобы повысить достоверность этих отчетов и публичных выступлений аналитиков.¹⁶ Данное правило реализует требования, заложенные Законом, а также содержит положения, предназначенные для того, чтобы снять другие проблемы, определенные Комиссией. Постановление обязывает аналитиков предоставлять инвесторам информацию о возможных конфликтах интересов с тем, чтобы инвестор мог определить степень достоверности информации, предоставляемой аналитиком.

38. Среди всего прочего, Постановление АС обязывает брокеров и дилеров, распространяющих аналитические отчеты, заручиться заявлением автора отчета о том, что мнения, высказанные аналитиком в течение предшествующего квартала, точно отражают его личные взгляды и не связаны с какой-либо оплатой, которую получил или получит аналитик. Если аналитик отказывается предоставить подтверждение, брокер-дилер должен уведомить СРО об отказе, и в следующие 120 дней брокер-дилер обязан сообщать во всех аналитических отчетах, подготовленных соответствующим аналитиком, об отказе аналитика предоставить необходимое подтверждение.

39. Предлагая Постановление АС, Комиссия по ценным бумагам и биржам не проводила различия между аналитическими исследованиями, выпущенными американской и не американской компанией. Ряд комментаторов поднял вопрос о том, как Постановление повлияет на аналитические исследования, выпускаемые иностранной компанией. В целом эти комментаторы критически отозвались о предложенных рамках Постановления АС, которые, в частности, распространяются и на иностранные фирмы (и связанных с ними лиц), выпускающие аналитические отчеты, включая и тех, которые не обязаны регистрироваться в Комиссии в соответствии с Разделом 15 Закона о ценных бумагах и биржах.

¹⁶ Материалы к Закону о ценных бумагах № 33-8193 (20 февраля 2003 г.).

40. Принимая во внимание эти комментарии, Комиссия по ценным бумагам и биржам не распространила действие Постановления на иностранных лиц, которые находятся за пределами Соединенных Штатов и не связаны с зарегистрированным брокером-дилером, подготавливающим и распространяющим аналитические отчеты по иностранным ценным бумагам среди крупнейших институтов в США в соответствии с положениями Правила 15a-6(a)(2). В этих случаях на иностранных лица не распространяются требования Постановления АС.

41. Кроме того, если фондовый аналитик работает за пределами Соединенных Штатов на иностранную фирму, также находящуюся за пределами США, положения о подтверждении аналитических отчетов по Правилу 502 Постановления АС распространяется лишь на публичные выступления аналитика во время его пребывания на территории США.

42. В рамках своего нормотворчества Комиссия по ценным бумагам и биржам одобрила масштабные изменения правил Нью-Йоркской фондовой биржи и системы НАЗДАК с целью решить проблему с конфликтами интересов среди аналитиков.¹⁷

43. Агентства кредитной информации. Положения Раздела 702 Закона обязывают Комиссию по ценным бумагам и биржам провести исследование роли и функций агентств кредитной информации (“CRAs”) применительно к функционированию рынков ценных бумаг. Отчет Комиссии по ценным бумагам и биржам был представлен Президенту и Конгрессу 24 января 2003 г. В нем затронуты следующие вопросы:

- Роль агентств кредитной информации и их важность для рынков ценных бумаг;
- Трудности, с которыми сталкиваются агентства кредитной информации в ходе выполнения своих задач;
- Меры по повышению качества информации, предоставляемой рынку агентствами кредитной информации;
- Барьеры, которые необходимо преодолеть, чтобы выйти на рынок агентств кредитной информации и
- Конфликты интересов, с которым сталкиваются агентства кредитной информации.

44. Отчет совпал с выходом исследования, посвященного деятельности агентств кредитной информации и подготовленного Комиссией по ценным бумагам и биржам. 4 июля 2003 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам выпустила общий отчет о деятельности агентств кредитной информации, положив начало обсуждению широкого круга вопросов, касающихся этих агентств.¹⁸ Комиссия по ценным бумагам и биржам признает, что за последние годы существенно выросла важность кредитных рейтингов для инвесторов и других участников рынка, что в свою очередь отразилось на доступности капитала для эмитентов и на стоимости капитала для них, структуре финансовых сделок и способности фидуциарных и иных учреждений осуществлять те или иные капиталовложения. Учитывая возросшую важность работы агентств кредитной информации, Комиссия по ценным бумагам и биржам рассматривает вопрос об объеме надзорной деятельности в отношении таких агентств.

¹⁷ См. Материалы к Закону о ценных бумагах и биржах № 34-48252 (29 июля 2003 г.).

¹⁸ Материалы к Закону о ценных бумагах № 33-8236 (4 июня 2003 г.).

ИНИЦИАТИВЫ МЕЖДУНАРОДНОЙ ОРГАНИЗАЦИИ КОМИССИЙ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ (IOSCO)

45. Хотя к принятию Закона Сарбанес-Оксли подтолкнули конкретные скандалы с бухгалтерским учетом и недостатки корпоративного управления в США, поднимаемые в законе вопросы актуальны для рынков всего мира. Комиссия по ценным бумагам и биржам высоко оценивает и приветствует усилия законодателей и регулирующих органов многих стран, работающих для восстановления доверия инвесторов во всем мире.

46. В значительной мере деятельность Комиссии по ценным бумагам и биржам по обеспечению выполнения Закона Сарбанес-Оксли отражает возникшую в мире общность взглядов на основные вопросы, без решения которых невозможно восстановление доверия инвесторов к рынкам ценных бумаг; эти вопросы затронуты в следующих инициативах IOSCO:

- Принципы надзора за деятельностью аудиторов, Отчет Технического комитета IOSCO (октябрь 2002 г.).
- Принципы независимости аудитора и роль корпоративного управления в наблюдении за независимостью аудитора, Отчет Технического комитета IOSCO (октябрь 2002 г.).
- Принципы раскрытия информации в порядке текущей деятельности компаниями, получившими листинг, и подачи сообщений о существенных событиях, Отчет Технического комитета IOSCO (октябрь 2002 г.).
- Основные принципы раскрытия финансовых условий и результатов деятельности в Пояснительно-аналитических материалах для руководства, Отчет Технического комитета IOSCO (февраль 2003 г.).
- Отчет IOSCO о принципах разрешения конфликтов интересов фондовых аналитиков инвестиционных банков, Отчет Технического комитета IOSCO (сентябрь 2003 г.).
- Отчет IOSCO о принципах деятельности агентств кредитной информации, Отчет Технического комитета IOSCO (сентябрь 2003 г.).¹⁹

¹⁹ Все документы IOSCO можно найти на сайте организации в интернете по адресу www.iosco.org.