



Кто управляет компанией?

Как делать репортажи по теме корпоративного управления



International Center
for Journalists
Advancing Quality Journalism Worldwide



Global
Corporate
Governance
Forum



International
Finance
Corporation
World Bank Group

© 2012. Международная финансовая корпорация
2121 Pennsylvania Avenue, NW, Washington, DC 20433
Все права защищены.

Сведения, толкования и заключения, изложенные в этой публикации, никоим образом не являются точкой зрения Международной финансовой корпорации, связанных с ней организаций, членом советов директоров или стран, которые они представляют. Международная финансовая корпорация не дает никаких гарантий относительно достоверности данных, содержащихся в этой публикации, и не несет никакой ответственности за какие-либо последствия их использования.

Содержание этой публикации защищено авторским правом. Воспроизведение и/или распространение этой работы или ее частей может считаться нарушением соответствующего законодательства. Международная финансовая корпорация поощряет распространение этой публикации и дает разрешение использовать эту работу и копировать ее части в личных, некоммерческих целях, без права перепродажи, дальнейшего распространения или подготовки работ на основе содержащейся в ней информации. Для какого-либо другого распространения или использования этой работы требуется письменное разрешение Международной финансовой корпорации.

Для получения разрешения на копирование или перепечатку просим направлять запрос с полной информацией в:
Международную финансовую корпорацию
c/o the World Bank Permissions Desk
Office of the Publisher
1818 H Street, NW
Washington, DC 20433

Все запросы о правах и лицензиях, включая производные авторские права, следует направлять в:
Международную финансовую корпорацию
c/o the Office of the Publisher
World Bank
1818 H Street, NW
Washington, DC 20433
Fax: +1 202-522-2422

Кто управляет компанией?

Как делать репортажи по теме корпоративного управления

Глобальный форум корпоративного управления
и Международный центр для журналистов

Чтобы раскрывать эту тему профессионально, журналисты, пишущие о бизнесе, должны сегодня хорошо понимать, как осуществляется руководство современными компаниями, какие условия необходимы для их успешности, а также какие вызовы и проблемы стоят перед ними. Таким образом, журналисты, которые понимают, какими должны быть надлежащие практики корпоративного управления, заслуживают уважение своих коллег и создают доверительные рабочие отношения с компаниями, о которых они пишут.

С момента начала Программы обучения представителей СМИ в 2007 году Глобальный форум корпоративного управления провел целый ряд обучающих семинаров для журналистов из стран Ближнего Востока, Африки, Южной Азии, Латинской Америки, Центральной и Восточной Азии, большинство из которых были представлены в партнерстве с “Thomson Reuters Foundation” и агентством “France-Presse”.

Во время этих учебных мероприятий нам стало известно о многих случаях, когда журналисты, пишущие о бизнесе, готовят репортажи по теме корпоративного управления, и при этом не обязательно в ней разбираются. Работа Форума со средствами массовой информации является важным элементом деятельности, направленной на повышение осведомленности о проблемах и на продвижение практик эффективного корпоративного управления на новых рынках и в развивающихся странах. Эта работа проводится в сотрудничестве с региональными отделениями IFC, подразделения группы Всемирного банка.

Цель нашей Программы – воспользоваться уникальными возможностями журналистов широко распространять информацию и с их помощью рассказать о корпоративном управлении деловому сообществу и широкой общественности, а также научить журналистов сообщать читателям о деятельности компании таким образом, чтобы это оказывало существенное влияние не только на ее акционеров, но и на общество. Расследования, позволяющие проникнуть в суть проблем, дают журналистам возможность показать, что может произойти, если компаниями управляют плохо. Журналисты также способны продемонстрировать, как компании, которые придерживаются лучших практик, не только показывают лучшую коммерческую результативность, но и оказываются более выносливыми в сложной экономической ситуации.

Кроме того, более глубокие и более содержательные репортажи об аспектах бизнеса выделяют одно средство массовой информации на фоне других и привлекают к нему внимание более опытной и информированной бизнес-аудитории, которая ищет информацию и новости, отличающиеся способом подачи, глубиной анализа и конструктивностью.

“Если вы не уделяете внимание корпоративному управлению, когда пишете о компании, вы рассказываете своим читателям лишь часть истории, – подсказывает Кристина Севильяна дель Агила из “Stakeholders Magazine” (Перу). – Инвесторам тоже нужна объективная информация, кроме той, которую дают компании, чтобы создать видимость эффективности при исправлении допущенных ошибок. Эта информация должна быть представлена так, чтобы ее было легко понять, и чтобы она отвечала интересам аудитории”.

Выбор Международного центра для журналистов (ICFJ) в качестве партнера при разработке этого пособия обусловлен большим опытом работы Центра с журналистами во всем мире, в частности на сложных рынках. И если Форум предложил свой опыт в области корпоративного управления, ICFJ обеспечил, чтобы это пособие соответствовало потребностям репортера, пишущего о бизнесе и желающего узнать о ключевых элементах корпоративного управления и о том, благодаря чему история станет интересной. Эти организации не только понимают, что нужно журналисту, но и то, как это нужно представлять в рамках наших учебных программ. ICFJ предлагает значительные ресурсы и опыт, которые далеко не ограничиваются информацией, содержащейся в данном пособии.

Данное пособие основано на опыте Форума и IFC в сфере организации обучения для бизнес-журналистов и строится на их деятельности по разработке признанных на международном уровне инструментов развития потенциала и учебных материалов по корпоративному управлению. Оно раскрывает важные темы корпоративного управления и предлагает примеры и изучение реальных случаев журналистских расследований на основе материалов, предоставленных опытными журналистами, а также на почве наших собственных наблюдений.

Хотя это пособие не претендует на статус исчерпывающего ресурса по вопросам корпоративного управления, оно излагает ряд принципов, которые будут очень полезными для репортеров, пишущих о бизнесе на новых рынках и в развивающихся странах. В разделе “О пособии” объясняются подходы к его использованию, его цели и функции.

Как и в случае всех инициатив Форума, разработка пособия предполагала широкое сотрудничество со многими лицами и организациями. Их самоотдачу в ходе этой работы мы с признательностью отметили в разделе “Благодарности”.

Филипп Армстронг

Руководитель Глобального форума корпоративного управления



Цель нашей Программы – воспользоваться уникальными способностями журналистов распространять информацию и с их помощью рассказать о корпоративном управлении деловому сообществу и широкой общественности, а также научить журналистов сообщать читателям о деятельности компании таким образом, чтобы это оказывало существенное влияние не только на ее акционеров, но и на общество в целом.

“Кто управляет компанией? Пособие «Как делать репортажи по теме корпоративного управления” было разработано благодаря усилиям и активному участию многих людей из разных стран мира.

Глобальный форум корпоративного управления желает выразить особую благодарность **Марджи Фрини**, основному автору, а также перечисленным ниже коллегам, рецензентам, членам Консультативной группы по вопросам частного сектора Форума и Международного центра для журналистов (ICFJ) за их вклад в это Пособие:

Адезинаола Одугбеми, Департамент внешних связей, Всемирный банк, США

Алексей Вольнец, специалист по управлению знаниями, Глобальный форум корпоративного управления IFC, США

Амира Эль Саед Агаг, специалист по операционной деятельности, Консультационное подразделение IFC MENA, ЕГИПЕТ

Анна Молино, “CS International”, АВСТРАЛИЯ/ВЕЛИКОБРИТАНИЯ

Ванесса Бауза, специалист по связям с общественностью, Департамент IFC по вопросам окружающей среды, социальных аспектов и управления, США

Джеймс Д. Спеллман, “Strategic Communications LLC”, США

Джоанна Каррильо, старший директор программ, Международный центр для журналистов, США

Джон Плендер, ведущий автор, “The Financial Times”, ЛОНДОН

Дизайнер: Венди Келли, WLK Design Group Inc., США

Исимка Ибуака, советник по правовым вопросам, Программа корпоративного управления в банковском секторе в Нигерии – консультативное подразделение IFC по вопросам устойчивого бизнеса в африканском регионе южнее Сахары, НИГЕРИЯ

Кирилл Нейков, специалист по операционной деятельности, Отдел корпоративного управления, Консультационное подразделение IFC в Европе и Центральной Азии, МАКЕДОНИЯ

Корина Чепой, директор, Школа перспективной журналистики в г. Кишиневе, МОЛДОВА

Крейг Хаммер, специалист по СМИ и управлению, Институт Всемирного банка, США

Кэрлайн Брайт, руководитель по глобальным продуктам, отдел корпоративного управления, консультативное подразделение IFC по вопросам устойчивого бизнеса, США

Лоти Салазар, специалист по управлению знаниями, Консультативное подразделение IFC по вопросам устойчивого бизнеса, США

Мавеш Биал Хан, младший специалист по операционной деятельности, Консультационное подразделение IFC на Ближнем Востоке и в Северной Африке, ПАКИСТАН

Марджори Павиа, специалист по внедрению программ, Глобальный форум корпоративного управления IFC, США

Питер Монтаньон, старший инвестиционный консультант, Совет по финансовой отчетности, ЛОНДОН

Роберт Холлоуэй, Директор, Фонд Агентства Франс-Пресс (AFP), ФРАНЦИЯ

Симон Азеведо, основатель и главный редактор “Capital Aberto”, БРАЗИЛИЯ

Соня Матанович, директор по коммуникациям, Международный центр для журналистов, США

Тамал Бандьопадьяй, заместитель управляющего директора, Mint, ИНДИЯ

Хуан Карлос Фернандес, старший специалист по операционной деятельности, Консультативное подразделение IFC по вопросам устойчивого бизнеса – Восточная Азия и Тихоокеанский регион, ВЬЕТНАМ

Шарон Мошави, вице-президент по новым инициативам, Международный центр для журналистов, США

Эдмонд Мьекики, стратегический аналитик, Департамент IFC по вопросам окружающей среды, социальных аспектов и управления, США

Эрик Чинье, директор по стратегическим коммуникациям, Фонд Мо Ибрагима, ВЕЛИКОБРИТАНИЯ

Юджин Спайро, старший специалист по внедрению проектов, Глобальный форум корпоративного управления IFC, США

Данное Пособие предназначено для журналистов и редакторов, которые уже имеют опыт освещения сферы бизнеса и финансов. Цель его заключается в том, чтобы помочь журналистам создавать репортажи, которые бы анализировали, как осуществляется управление компанией, а также сообщали о событиях, способных иметь серьезные последствия для выживания компании, для акционеров и заинтересованных сторон.

Темы Пособия включают роль СМИ в качестве органа, следящего за тем, как функционирует совет директоров, что такое хорошая практика, что отражают финансовые отчеты, какую роль играют акционеры, и как отслеживать и использовать информацию, проливающую свет на внутреннюю работу компании.

Журналисты узнают, как распознать “красные флаги” или сигналы тревоги, указывающие на то, что компания, возможно, нарушает законы и правила. Советы по созданию и написанию репортажей помогут журналистам в разработке понятных, сбалансированных, справедливых и убедительных историй.

Три постоянно встречающиеся в тексте пособия раздела помогут журналистам применять “выученные уроки” на собственных “участках” или в сферах освещения:

Блокнот репортера: советы успешных журналистов в сфере бизнеса.

Инструментарий репортажа: как и где найти идеи для репортажей?

Что вы об этом знаете? Применение знаний, полученных при изучении Пособия.

Каждая глава помогает журналистам приобрести знания и навыки, которые помогут им распознать потенциальные репортажные истории о компаниях, которые они освещают, обнаружить важные факты, интерпретировать свои находки и написать понятные и интересные истории:

- Что такое корпоративное управление, и как оно может служить основой для репортажей (Глава 1 “Что такое хорошее корпоративное управление, и почему это должно заинтересовать журналистов?”)
- Как понимание роли, которую играют совет директоров и его комитеты, может подсказать темы репортажей, которые не увидят конкуренты (Глава 2 “Такой важный совет директоров”)

- Акционеры – не только конечные заинтересованные стороны в открытых акционерных обществах, но часто и отличный источник идей для репортажей (Глава 3 “Все об акционерах”)
- Понимание того, как структурированы компании, помогает журналистам уяснить, как взаимодействуют совет директоров и менеджмент, а также, почему семейные и государственные предприятия (ГП) могут не всегда действовать в интересах акционеров и общественности (Глава 4 “Внутри семейных и государственных предприятий”)
- Сведения, публикуемые компаниями в исполнение регуляторных требований о раскрытии информации, могут быть богатым источником эксклюзивных материалов для журналистов, которые знают, на что обращать внимание и как интерпретировать то, что они видят (Глава 5 “Соблюдение правил: нормативные требования и раскрытие информации”)
- Прочтение финансовой отчетности и годовых отчетов (особенно того, что написано мелким шрифтом) часто дает почву для журналистских сенсаций (Глава 6 “Как разглядеть интересный сюжет за цифрами”)
- Для журналистов, делающих репортажи о компаниях, важнейшей задачей является налаживание связей с источниками информации. Так же, как и преодоление сопротивления и давления со стороны руководителей компаний и директоров по связям с общественностью (Глава 7 “Советы по написанию материалов и репортажей”)

Каждая глава завершается разделом “Источники”, содержащим список источников информации, имеющих отношение к темам, которые обсуждались в этой главе. В конце этого Пособия в разделе “Избранные источники информации” содержится информация о полезных сайтах и рекомендованной литературе по темам корпоративного управления. “Словарь” содержит терминологию, используемую в освещении деятельности компаний и тем корпоративного управления.

Примечания: все цифры указаны в долларах США. Термины “компания”, “корпорация” и “предприятие” используются как синонимы для обозначения субъекта предпринимательской деятельности.

СОДЕРЖАНИЕ

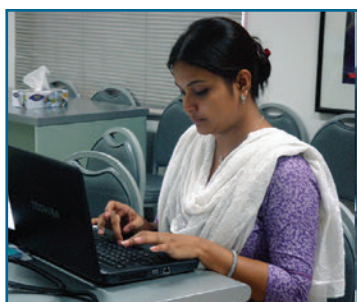


9 ГЛАВА 1

Что такое хорошее корпоративное управление, и почему это должно интересовать журналистов?

17 ГЛАВА 2

Такой важный совет директоров



25 ГЛАВА 3

Все об акционерах

33 ГЛАВА 4

Внутри семейных и государственных предприятий

41 ГЛАВА 5

Соблюдение правил: нормативные требования и раскрытие информации



49 ГЛАВА 6

Как разглядеть за цифрами интересный сюжет

55 ГЛАВА 7

Советы по написанию материалов и репортажей

63 ИЗБРАННЫЕ РЕСУРСЫ

68 СЛОВАРЬ

Что такое хорошее корпоративное управление, и почему это должно интересовать журналистов?

“Из-за плохого корпоративного управления рушились компании, приговаривались к тюремному заключению директора, погибла одна из крупнейших глобальных аудиторских фирм, а другие компании и государства поняли, чем это для них чревато”.

Журнал “The Economist” (Основы для членов совета директоров)

Хорошие журналисты способны “учуять” хорошую историю даже в самом безобидном пресс-релизе. От фразы “корпоративное управление” сигнал тревоги не включается. Но он однозначно включается от слов: *мошенничество, кража, расточительство, некомпетентность, двурушничество, кумовство, злоупотребление властью, хищение, конфликт интересов, фаворитизм, коррупция.*

Эти слова вызывают у журналистов азарт, так как здесь уже пахнет эксклюзивными, сенсационными материалами, которые и являются сутью хорошей журналистики.

Впрочем, не все истории о корпоративном управлении – истории о скандалах. Это могут быть истории о героях и провидцах, о блестящих идеях и харизматичных лидерах, о мужчинах и женщинах, которые создают огромные состояния, предлагая миру новые продукты и услуги, улучшающие жизнь людей.

Управление, по сути, обеспечивает направление развития и работы для частной компании или государственного предприятия (ГП). Что является надлежащим управлением – изложено в принципах, стандартах и передовых практиках, существующих в разных странах мира; и умеющий мыслить логически журналист быстро узнает, в чем разница между надлежащим и ненадлежащим управлением. И оба эти вида управления способны стать основой для прекрасных репортажных историй.

Из этого Пособия вы узнаете, что представляет собой надлежащее и ненадлежащее управление, как распознавать «красные флаги», а также где найти информацию о том, что делают руководители компании. Вы найдете здесь репортажи, написанные международными репортерами, советы и приемы, которые помогут сделать истории понятнее и привлекательнее для аудитории.

Корпоративное управление описывает структуры и процедуры направления деятельности компаний и осуществления над ними контроля, а также процессы, которые использует совет директоров для надзора и контроля над руководством в рамках реализации подотчетности совета директоров акционерам по вопросам функционирования компании и эффективности ее деятельности.

Истории о корпоративном управлении – это, по сути, истории о людях: об акционерах, которые хотят изменить политику компании; о борьбе между директорами (ответственными за разработку стратегии и политики компании) и менеджерами, у которых могут быть другие точки зрения. В таких историях большую роль играют прозрачность и подотчетность, так же, как и действия регуляторов, бирж, акционеров и заинтересованных сторон. В деле обеспечения прозрачности огромное значение имеют журналисты, которые освещают существенные нарушения. Ведь без прозрачности данная система эффективно работать не сможет.

“Корпоративное управление сводится, по сути, к тому, чтобы пролить свет на всю организацию”, – говорит Рошанех Зафар, Управляющий/Генеральный директор “Kashf Microfinance Bank Ltd.” в Пакистане.



Краткое описание корпоративного управления см. в публикации

“Принципы корпоративного управления”

Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) (русский):

<http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernance-principles/32159669.pdf>

Многие журналисты уже пишут о корпоративном управлении, хотя и не осознают этого. Истории о смене руководства или приобретениях предприятий – это истории о корпоративном управлении, даже если сама эта фраза не упоминается.

Основной интерес журналистов вызывают сюжеты, которые они могут выявить, углубившись в стратегию компании, контроль и прозрачность. Но эффективное корпоративное управление имеет гораздо большее значение, как официально подтверждают результаты проведенных исследований, так как оно:

- Привлекает инвестиции
- Усиливает уверенность/интерес инвесторов, что снижает стоимость привлеченных кредитов или акционерного капитала для компании
- Повышает конкурентоспособность компаний
- Помогает компании выжить в условиях экономического кризиса
- Снижает вероятность коррупции
- Обеспечивает справедливость по отношению к акционерам
- Является составной частью общей системы «сдерживания и противовесов» в крупном бизнесе, что в конечном итоге приносит пользу обществу.

Согласно результатам исследований, особенно высокие темпы роста наблюдаются в отраслях, наиболее зависимых от внешнего финансирования. Качество корпоративного управления также может влиять на поведение фирмы во времена экономических потрясений. Цены на акции хорошо управляемых компаний в условиях кризиса менее изменчивы.



Обзор влияния эффективного управления см. в “Фокус 10: корпоративное управление и развитие”:
<http://bit.ly/M2shli>

Надлежащее корпоративное управление может помочь компаниям в семейной собственности или под семейным контролем выжить в битвах за наследство, которые становятся причиной гибели большинства таких компаний, что утверждает Джозеф Фен, профессор финансов и содиректор Института экономики и финансов Китайского университета в Гонконге (<http://bit.ly/M2txF7>).

Как журналисты действуют в качестве «сторожевого пса»

Разоблачение практик, приводящих к большим потерям для акционеров и способных отрицательно повлиять на экономику, является составной частью функции СМИ в роли «сторожевого пса». Работа журналиста заключается в том, чтобы обращать внимание на руководящую верхушку компании и задавать вопросы о том, правильные ли решения принимаются дирек-

торами и руководством, и согласовываются ли их действия с их обязанностями перед компанией.

Эти вопросы могут привести к появлению историй, которые будут полезными чрезвычайно разнообразной аудитории, включающей в себя потребителей, инвесторов, налогоплательщиков, лидеров в деловых кругах, руководителей, регулирующие органы, политиков и клиентов.

Научиться распознавать, действуют ли директора сугубо в интересах акционеров, а также в долгосрочных интересах компании, – это первый шаг журналиста, который собирается глубже погрузиться в дела освещаемых им компаний. Директорам и менеджерам, которые не следуют общепринятым практикам, когда другие их придерживаются, нужно задать вопрос, почему они так поступают (см. Главу 2, где представлена более подробная информация о том, как совет директоров направляет стратегию и защищает интересы акционеров, а также более подробно о том, как совет директоров и менеджмент взаимодействуют между собой).

Определение и распознавание эффективного корпоративного управления

Но что представляет собой эффективное корпоративное управление? Более 70 стран имеют кодексы и инструкции, разъясняющие принципы, которых должны придерживаться директора и менеджеры, чтобы достигать целей корпоративного управления. Они обычно не являются обязательными по закону и предназначены для поощрения добровольного соблюдения. Эти кодексы формируют определение «передовой практики», цель их – определить конкретные меры и процедуры, способствующие надлежащему управлению.

Компании, существенно отклоняющиеся от рекомендаций кодексов, заслуживают особо детального изучения, которое может привести к хорошим историям на основе журналистских расследований. Освещать такие случаи несоответствия – это один из способов, которым СМИ могут привлечь внимание к компаниям, которые, вполне возможно, даже функционируют незаконно.



Сравните кодексы корпоративного управления других государств с кодексом вашей страны:
<http://bit.ly/IttIHR>



Научиться распознавать, действуют ли директора сугубо в интересах акционеров, а также в долгосрочных интересах компании, – это первый шаг журналиста, который собирается глубже погрузиться в дела исследуемых им компаний.

Например: большинство кодексов призывают к тому, чтобы в совет директоров входили несколько независимых директоров. «Независимый», по сути, означает лицо, не имеющее материальных отношений с руководством компании или другими лицами, связанными с компанией. Не отягощенный конфликтом интересов, такой директор может принимать решения, исходя из потенциальной выгоды для компании и ее акционеров.

Совет, заполненный друзьями или родственниками топ-менеджеров, вряд ли будет действовать в качестве инструмента «сдержек и противовесов» и служить интересам акционеров.

Основными акционерами многих компаний в мире часто являются члены одной семьи. Это особенно распространено в развивающихся странах. Часто эта семья доминирует в совете директоров и менеджменте, а также может влиять на процесс голосования благодаря специальным акциям, которые имеют большее количество голосов, даже если семье принадлежит лишь небольшой пакет в уставном капитале компании.

На развивающихся рынках также распространены предприятия, которые либо принадлежат государству, либо, по существу, контролируются государством через состав совета директоров и менеджмента. Это может привести к тому, что решения будут приниматься из политических соображений, а не в интересах акционеров.

В основе резонансных историй лежат проблемы в корпоративном управлении

Семейные компании являются колыбелью любой успешной экономики. Примеры этого: компании «Ford Motor Co.» в Соединенных Штатах, «Tata Group» в Индии и «Sabanci Holding» в Турции. Но семейные компании также могут иметь серьезные недочеты в сфере корпоративного управления.

Например, в индийской «Satyam Computer Systems Ltd.» члены семьи пытались перевести активы в две другие семейные компании.

Как сообщала газета «Times of India», «Скандал вокруг «Satyam» раскрылся 7 января 2009 года в связи с признанием учредителя компании Рамалинга Раджу, что он в течение нескольких лет подделывал учетную документацию фирмы. В своем письме к совету директоров, который обнаружил мошенничество, Раджу утверждает, что: «То, что начиналось как разрыв маржи между фактическим доходом от деятельности и доходами, отраженными в бухгалтерских книгах, непрерывно росло в течение многих лет. И достигло неуправляемых пропорций...» Позднее он так описывал процесс: «Это как езда верхом на тигре, когда ты не знаешь, как спрыгнуть так, чтобы тебя не съели».

Позже было установлено, что «Satyam» нарушила несколько законов, защищающих акционеров и предназначенных для предупреждения и наказания за попытки перевести активы компании из собственности акционеров в пользу лиц, совершающих такие действия.



Для получения дополнительной информации по делу «Satyam» см.:

<http://reut.rs/lcj4hL>

<http://scr.bi/IA3vm7>

<http://bit.ly/HECrLX>

Предвидение риска

Одна из передовых практик, упомянутых в кодексах корпоративного управления, требует, чтобы корпоративное руководство прогнозировало и управляло рисками, с которыми может столкнуться компания. Компании подвергают себя рискам, чтобы генерировать доходы. Совет несет ответственность за обеспечение того, чтобы все бизнес-риски были идентифицированы, оценены, раскрыты, и чтобы предприятие этими рисками управляло.

Обязанность управлять рисками стала ключевым вопросом после землетрясения и цунами 2011 года в Японии, которые разрушили атомную станцию «Fukushima Dai-Ichi», что подвергло критической опасности здоровье населения страны.

Почему, спрашивали критики и журналисты, директора японской энергетической компании «Tokyo Electric Power Company Inc.» (TEPCO), публично торгующейся на бирже, не смогли надлежащим образом подготовиться к рискам, которые были предвзвешенно выявлены? Почему в компании не было независимых членов совета директоров или комитета по рискам? Почему не было соответствующих политик выявления рисков и мер по смягчению этих рисков на случай ядерной катастрофы?

«TEPCO... не могла предвидеть появления этого цунами, но она могла бы быть лучше подготовлена к наступлению такого рода событий», – пишет аналитик Натаниал Париш Фланнери, отметив, что внешние эксперты предупреждали о том, что ядерный объект находится под угрозой повреждения даже в случае цунами среднего масштаба.

Но эти критические замечания и вопросы высказывались, главным образом, постфактум.

Среди инструментов, которые журналисты могут использовать для оценки компаний, есть специальные оценочные карты корпоративного управления, которые могут помочь компаниям оценить, насколько они соответствуют принципам и практикам надлежащего корпоративного управления. Во многих странах эти оценочные карты публикуются ежегодно и подсказывают идеи для репортажей.

Например, оценочная карта корпоративного управления во Вьетнаме в 2011 году, изданная Международной финансовой корпорацией (IFC), подразделением Всемирного банка, работающим с частным сектором, отмечала необходимость улучшения защиты прав и интересов акционеров. Оценочная карта изучила практики корпоративного управления в 100 крупнейших компаниях, котирующихся на Ханойской бирже и бирже города Хошимин.



“Оценочная карта корпоративного управления – многогранный инструмент для компаний, инвесторов и регуляторов” (русский).

Практика показала, что для многих компаний (а также инвесторов и регуляторов) оценочные карты являются незаменимым эталоном для измерения уровня улучшений при внедрении и мониторинге корпоративного управления. В данной публикации авторы делятся опытом разработки и эффективного применения оценочных карт.

<http://tinyurl.com/cgqh4a6>

Кодексы и оценочные карты предлагают журналистам удобный контрольный список для определения того, насколько компании, которые они описывают, придерживаются общепринятых наилучших практик в своих странах.

(См. «Инструментарий репортажа» в этом разделе, содержащий идеи репортажей, основанных на кодексах и оценочных таблицах).

Влияние погрешностей в управлении

Когда компания испытывает серьезные погрешности в корпоративном управлении, будь то в связи с этическими или бухгалтерскими нарушениями, несовершенством системы управления рисками и надзора или неэффективным принятием решений советом директоров, это может иметь серьезные последствия.

Например, может резко упасть цена акций, что негативно повлияет на акционеров, а иногда даже на всю отрасль, в которой компания осуществляет деятельность. Компания может, в конечном счете, прекратить существование, что приведет к потере рабочих мест и другим негативным последствиям для того региона, в котором она работает.

В некоторых крайних случаях, таких как спасение компании, с помощью финансовых вливаний из государственного бюджета, погашать убытки, возможно, придется налогоплательщикам. Предоставление государством помощи «Банку Москвы» в 2011 году – по общему мнению, это произошло из-за сомнительных кредитов – стоило 14 млрд. дол. США, что эквивалентно 1 проценту объема производства России.

Такие истории часто полны интересных личностей. Репортеры могут столкнуться с необходимостью писать об очень скрытных и влиятельных бизнес-семьях или бывших министрах правительства, которые управляют крупнейшими корпорациями в своих странах. В этих репортажах крайне важным является вопрос правопреемственности – кто примет бразды правления.

Индийская и зарубежная пресса внимательно следит за тем, кто сменит 75-летнего Ратана Тата, Председателя Совета директоров «Tata Group», крупнейшего глобального конгломерата в стране. Вопрос о преемнике касается не только самой компании, которая имеет огромное влияние на национальную экономику, но и 100 дочерних компаний «Tata», деятельность которых, в свою очередь, обуславливает наличие рабочих мест и влияет на экономику разных стран мира.

Как только в ноябре 2011 года было объявлено решение о преемнике, в прессе появилось много спекулятивных историй о сильных и слабых сторонах нового лидера – Сайруса Мистри, сына крупнейшего акционера-физического лица в «Tata».

Часто истории, связанные с корпоративным управлением, полны интриг, как, например, вражда между двумя братьями Амбани из Индии, чей спор о разделе бизнес-империи покойного отца «Reliance» грозит нанести непоправимый удар по экономике страны.



См. пример материала о братьях Амбани: <http://tgr.ph/I73Ail>

Знать, где искать и что спрашивать

Для того, чтобы освещать такие истории, как вражда между братьями Амбани, журналисты должны знать, как разглядеть признаки изменений внутри компании, и какие задавать вопросы. Это требует близкого знакомства с практикой эффективного корпоративного управления и тем, как работают директора и менеджмент в конкретных компаниях.

Компании, которые не котируются на фондовом рынке – особенно семейные предприятия (СП) – зачастую очень скрытные, а многие государственные предприятия (ГП) могут не вести и не раскрывать достоверную информацию. Когда репортеры пишут о таких скрытных предприятиях, они должны нарабатывать источники внутри и вне компании.



Сайты социальных сетей, такие как Facebook и LinkedIn, могут неожиданно пролить свет на важные факты, в частности с точки зрения сотрудников. Еще одним полезным инструментом являются блоги, в том числе критиков компании.



См. советы экспертов относительно того, как бизнес-журналисты могут использовать

LinkedIn для поиска контактов и расследования информации о должностных лицах:

<http://bit.ly/IA4ymd>

Помните, что сотрудники, поставщики, конкуренты и дистрибьюторы часто имеют более глубокое видение ситуации в компании.

Сайты социальных сетей, такие как Facebook и LinkedIn, могут неожиданно пролить свет на важные факты, в частности, с точки зрения сотрудников. Еще одним полезным инструментом являются блоги, в том числе критиков компании. В обоих этих случаях журналисты должны проверять всю неофициальную информацию, а также быть в курсе личных целей и обид, которые могут руководить некоторыми сотрудниками и блогерами.

Часто репортажи могут появиться вследствие умения читать и анализировать финансовую отчетность и другие документы компании, и отчеты регуляторов, даже несмотря на то, что руководство отказывается давать интервью.

Корреспондент «Wall Street Journal» Джонатан Вейл в течение двух месяцев изучал тонкости учета энергетических деривативов, консультируясь с экспертами по учету и деривативам и изучая документы комиссии США по ценным бумагам и биржам (SEC), связанные с корпорацией «Enron», прежде чем написать в сентябре 2000 года репортаж, поставивший под сомнение доверие к заявленной прибыли компании.

Его статья тогда не привлекла большого внимания. Но некоторые аналитики в сфере средств массовой информации в конечном итоге отдадут Вейлу должное и признают, что он первым разоблачил мошенничество в бухгалтерском учете компании, которое привело к ее распаду и осуждению топ-менеджеров и, пожалуй, самому большому корпоративному скандалу в истории США.

Скептицизм, трудолюбие и хорошие источники окупаются сторицей

Мошенничество в «Enron» продолжалось в течение нескольких лет, прежде чем журналисты уловили хоть какой-то его запах, отмечал Майкл Дж. Борден в исследовании роли журналистов в сфере финансов.

Когда же журналисты наконец осознали, что именно замыслил «Enron», отмечает Борден, то это произошло благодаря «скептицизму, трудолюбию, умению анализировать бухгалтерскую отчетность, а также сотрудничеству с аналитиками и другими специалистами». Знание ноу-хау такого рода жесткого репортажа, говорит он, делает журналистов катализаторами, которые запускают реакции на законодательном и нормативном уровне, приводящие к реформам.

Как же журналистам стать такими подкованными в далеких от их профессии вопросах, если возвратиться в университет для получения степени по бухгалтерскому учету у них возможности нет?

Иногда, чтобы выявить проблему, нужен эксперт, и именно поэтому журналисты должны развивать хорошие источники информации и общения на всех уровнях.

Менеджер хедж-фонда предупредил нескольких журналистов известных зарубежных изданий о том, что руководители российской энергетической компании «Газпром» переводят корпоративные активы в предприятия, контролируемые их друзьями и родственниками. В конце концов, генеральный директор компании подал в отставку, и «Газпром» провел целый ряд других реформ.

ИНСТРУМЕНТАРИЙ РЕПОРТАЖА

Идея истории: насколько те компании, которые вы освещаете, придерживаются кодексов эффективного управления, принятых в вашей стране? Будьте в курсе любых изменений в кодексах корпоративного управления, что может само по себе стать темой репортажа.

История может также получиться из изучения того, как выглядят компании в вашей стране по сравнению с соседями в регионе, если речь идет о соблюдении надлежащей практики управления. Возьмем только один аспект: прозрачность и раскрытие информации.

Проверьте компанию по следующим пунктам:

- **Есть ли у нее внешний аудитор? Этот внешний аудитор – аудиторская фирма, признанная на национальном или международном уровне? Существуют ли конфликты интересов?**
- **Как директора раскрывают информацию о покупке и продаже акций компании? Своевременно ли они это делают?**
- **Какие объемы информации раскрывает компания о биографии директоров, их опыте и принадлежности к другим советам? Можно ли заметить какой-либо конфликт интересов на основе этой информации? Является ли совет директоров независимым?**
- **Насколько полную информацию предоставляет компания относительно компенсаций менеджменту и директорам? Согласуется ли это с практикой других компаний?**
- **Получают ли компенсацию неисполнительные директора? Если нет, каковы мотивы их готовности работать в совете?**
- **Что компании говорят о своей стратегии и предполагаемых рисках?**

См. пример материала на эту тему:

<http://bit.ly/ljJFaY>



“Проблема репортажей об управлении заключается в том, что они запутаны и сложны. Если бы они были не столь запутанными, акционеры могли бы как-то отреагировать...”

Александр Дик, профессор финансов и экономики бизнеса Университета Торонто

Как сделать сложное понятным

«Проблема репортажей о корпоративном управлении состоит в том, что они запутаны и сложны. Если бы они были не столь запутанными, акционеры могли бы как-то отреагировать...

У сторон, участвующих в деятельности компании, есть стимул запутывать и скрывать то, что там происходит», – говорит Александр Дик, профессор финансов и экономики бизнеса Университета Торонто, который исследовал влияние репортажей в новостях на компании.

Вот почему для бизнес-журналистов крайне важно писать о сложных бухгалтерских маневрах так, чтобы избежать профессионального жаргона и представлять факты в удобном для пользователя виде. Объяснение и определение терминов, избежание инсайдерской терминологии и понятное изложение помогут привлечь читателей и зрителей к историям, которые они в противном случае могли пропустить, посчитав их чересчур узкоспециализированными, а потому трудными для понимания.

Старайтесь опережать историю

На страницах деловой прессы в течение последнего десятилетия преобладали репортажи о жадности и коррупции. При этом во многих случаях журналисты были вынуждены писать о результатах того, что произошло, когда компания уже развалилась.

Так было в случае с историей «Satyam», где раскрытие массовых фальсификаций в учете привело к уничтожению компании, но об этих фальсификациях не писали, пока распад фактически не произошел.

В течение нескольких лет балансы «Satyam» с завышенными данными без проблем утверждались «PricewaterhouseCoopers», бывшим на то время его внешним аудитором.

Журналисты и другие критики позже интересовались, были ли аудиторы «Satyam» достаточно независимыми и осведомленными, и почему они не заметили признаки опасности, среди которых были миллионные нехватки денежных средств.

Лишь за год до того, как разгорелся скандал, «Satyam» выиграла премию «Золотой павлин» за выдающиеся достижения в области корпоративного управления от Всемирного совета по корпоративному управлению. Впоследствии Совет отменил это решение и жаловался, что компания в свое время утаила важную информацию.

Но корреспондент «Business Week» Беверли Бехан написал, что Совет директоров «Satyam» явно пренебрегал практиками эффективного управления. Изучив состав Совета директоров, журналисты могли бы узнать, что его членам не хватало знаний в области финансов, и что вряд ли этот Совет можно было назвать независимым, что он никогда не собирался отдельно от менеджмента, – а все это противоречит практикам эффективного управления.

Как показал случай «Satyam», впечатляющие бизнес-награды и глянцевые годовые отчеты не являются гарантией того, что компании работают легально и этично.

Одно из самых громких дел, связанных с коррупцией в бизнесе, продолжает разворачиваться на момент написания статьи в Хорватии (2012). Менеджеры и члены правления уважаемой



БЛОКНОТ РЕПОРТЕРА

“Если вы знаете, как читать финансовую отчетность, вы обладаете очень большим преимуществом, которое помогает репортеру или любому другому человеку не полагаться на официальные публикации лиц, управляющих этими компаниями, или регуляторных органов, которые их защищают”.

Джонатан Вейл, бывший репортер “Wall Street Journal”, который написал первый репортаж об “Enron”, сейчас обозреватель новостей Bloomberg.

Источник: “Аудиторское интервью”, Райан Читтем, “Columbia Journalism Review”

Впрочем, журналистские расследования – другое дело. Чтобы изучить неизведанную территорию, сделать новые открытия и установить связи, репортер должен проявить недюжинную изобретательность и предприимчивость...



продовольственной компании «Podravka» в течение трех лет, начиная с 2009, были вовлечены в аферу, в которой их сейчас обвиняют. Некоторые члены Совета вступили в сговор, решив использовать деньги компании для того, чтобы предпринять незаконную попытку ее захвата путем приобретения и вложения ее акций в другую компанию.

В рамках судебного процесса, который сообщения в прессе называют одним из самых масштабных дел в хорватской судебной истории, семь бывших руководителей компании и их деловых партнеров были обвинены в мошенничестве со средствами «Podravka» на сумму не менее 54 миллионов евро, и когда это дело получило огласку, бывший вице-премьер министр страны был вынужден уйти в отставку по обвинению, что он тоже был связан с этой схемой.

«Podravka» сменила свое руководство и наблюдательный совет, но по состоянию на март 2012 года газеты все еще пестрили заголовками об этом деле.

Писать о такой практике компаний до того, как что-то стало достоянием гласности, вместо того, чтобы разбирать причины кризиса уже после его наступления – вот в чем разница между разьяснительным репортажем – или как его ещё называют «археологическим» репортажем – и журналистским расследованием. Разьяснительный репортаж реконструирует последовательность событий и устанавливает причины происшедшего. Такая журналистика может быть ценной и поучительной. Она часто вытекает из того, что раскрывают регуляторные расследования и судебные разбирательства.

Однако, журналистские расследования – совсем другое дело. Они требуют предприимчивости и изобретательности от репортера, который изучает неизведанную территорию, делает новые открытия и устанавливает связи, а не топчет дорожку, проложенную кем-то другим.

Чем больше журналисты, пишущие о бизнесе, овладевают искусством освещать внутренние процессы компаний, а также проводить более глубокие расследования, тем лучше они будут подготовлены распознавать нарушения и сообщать о них, прежде чем те взорвутся скандалами (адреса веб-сайтов организаций, которые предлагают обучение, информацию и поддержку в сфере журналистских расследований, см. в Главе 7) ■



ЧТО ВЫ ОБ ЭТОМ ЗНАЕТЕ?

Быстрый тест

1. Почему в совете директоров должны быть независимые директора?

- A. Они могут взять на себя функции руководителей, если это будет необходимо
- B. Они могут принимать решения, не будучи связанными конфликтом интересов
- C. Они не имеют крупных пакетов акций компании

2. Кто несет основную ответственность за управление рисками в компании?

- A. Генеральный исполнительный директор
- B. Совет директоров
- C. Акционеры

3. Оценочная карта полезна для того, чтобы:

- A. Определить, следуют ли компании практикам эффективного корпоративного управления
- B. Рассчитать акции каких компаний, скорее всего, пойдут вверх
- C. Выяснить, какие директора работают в нескольких советах директоров

Ответы: 1. B, 2. B, 3. A

ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ Глава 1

Примечание редактора: следующие источники информации были использованы при подготовке Главы 1. Большинство веб-сайтов доступны для любого читателя. Для доступа к репортажам в некоторых изданиях, таких как «The Wall Street Journal» и «Financial Times», требуется подписка. «The New York Times» предоставляет каждому читателю доступ к ограниченному количеству архивных материалов ежемесячно.

СТАТЬИ И ПУБЛИКАЦИИ

Beverly Behan, "Governance Lessons from India's Satyam / Уроки управления на примере индийской компании "Satyam", Bloomberg *BusinessWeek*, Jan. 16, 2009. <http://buswk.co/HMu6Po>

Catherine Belton and Neil Buckley, "Russia's Banks: Collateral Damage / Российские банки: повреждение залогового имущества", *Financial Times*, Sept. 22, 2011. <http://on.ft.com/INw0Pe>

Michael J. Borden, "The Role of Financial Journalists in Corporate Governance / Роль журналистов, пишущих о финансах, в корпоративном управлении", научное исследование, Cleveland-Marshall College of Law, Cleveland State University, October 2006. <http://bit.ly/ltvVWXD>

Ryan Chittum, "Audit Interview: Jonathan Weil / Аудиторское интервью: Джонатан Вейл", *Columbia Journalism Review*, Nov. 14, 2008. <http://bit.ly/ltw6OL>

Nathaniel Parish Flannery, "Did Management Problems at TEPCO Cause Japan's \$ 15B Radiation Leak? / Привели ли проблемы управления в TEPCO к утечке радиации в Японии, которая стоила 15 млрд. дол. США?", *Forbes*, May 27, 2011. <http://onforb.es/HEdJA5>

James Fontanella-Khan, "Tata Succession Hands Over Daunting Task / Наследование "Tata" оказалось сложной задачей", *Financial Times*, Nov. 24, 2011. <http://on.ft.com/HB37I6>

Joe Leahy, "Tata Searches for an Heir / "Tata" ищет наследника", *Financial Times*, Sept. 5, 2011. <http://on.ft.com/HDG9AZ>

Dean Nelson, "Feud Between Reliance's Ambani Brothers Threatens Indian Economy / Вражда между братьями Амбани в "Reliance" угрожает экономике Индии", *The Telegraph*, Aug. 27, 2009. <http://tgr.ph/I73Ail>

Melissa Preddy, "Track Executive Shifts to Spot Local Corporate Governance Stories / Отслеживайте перемещения исполнительных руководителей, чтобы находить сюжеты в сфере корпоративного управления", Donald W. Reynolds National Center for Business Journalism, *Businessjournalism.org*, "Jan. 21, 2011. <http://bit.ly/IGmvTM>

Scott Sherman, "Enron, Uncovering the Uncovered Story / "Enron", раскрытие раскрытой истории", *Columbia Journalism Review*, March / April 2002.

Manoj Shivanna, "The Satyam Fiasco, a Corporate Governance Disaster / Фиаско "Satyam" – катастрофа в сфере

корпоративного управления", изучение конкретного случая, Monash University, 2010. <http://bit.ly/I74BHa>

"Good News About Bad Press: For Corporate Governance, Humiliation Pays Off / Хорошие новости о плохой прессе: в сфере корпоративного управления унижение окупается", 2007, Knowledge @ Wharton, 2007. <http://bit.ly/IGn8Nh>

"South Korea's Samsung President Resigns Over Corruption Scandal / Президент южнокорейской компании "Samsung" увольняется в результате коррупционного скандала", April 4, 2008. <http://bit.ly/I74R8T>

"Lee Returns to Chairman's Role After Pardon / Ли возвращается на должность председателя правления, получив прощение", *Financial Times*, March 24, 2010. <http://on.ft.com/IGnfZf>

КНИГИ И ИССЛЕДОВАНИЯ

Anya Schiffrin, ред., "Bad News (How America's Business Press Missed the Story of the Century) / Плохие новости (Как бизнес-пресса Америки пропустила сюжет века)", *The New Press*, New York, 2011.

Rebecca Smith and John R. Emshwiller, "24 Days (How Two Wall Street Journal Reporters Uncovered the Lies That Destroyed Faith in Corporate America) / 24 дня (Как два репортера "Wall Street Journal" раскрыли ложь, которая разрушила веру в корпоративную Америку)", *HarperBusiness*, 2004.

Bob Tricker, "Essentials for Board Directors / Основы для директоров-членов правления", *The Economist* в сотрудничестве с Profile Books Ltd., Bloomberg Press, United States and Canada, 2009.

"Japan in Focus: Why Risk Management Matters / Япония в фокусе: почему управление рисками важно", блог GMI, June 28, 2011. <http://bit.ly/HEtsIE>

"Improving Business Behavior: Why We Need Corporate Governance / Улучшение поведения в бизнесе: почему нам нужно корпоративное управление" (речь после принятия результатов изучения версии принципов корпоративного управления ОЭСР от 2004 года), Организация экономического сотрудничества и развития. <http://bit.ly/J11k9R>

Сайт, содержащий кодексы корпоративного управления стран всего мира. <http://bit.ly/lttIHR>

Такой важный совет директоров

Много сюжетов для историй предлагает совет директоров, высший орган управления внутри компании.

Впрочем, зачастую любопытство журналистов, похоже, просыпается только тогда, когда возникают проблемы, например, когда компания оказывается втянутой в скандалы с бухгалтерским учетом, или когда ее генеральный директор вынужден уйти в отставку.

Но уникальные полномочия совета директоров и его роль в составлении плана деятельности компании делают его достойным постоянного внимания.

В целом, обязанности совета директоров заключаются в защите интересов компании и активов акционеров, а также в обеспечении доходности их инвестиций. Все стратегические решения либо исходят от совета, либо должны быть одобрены советом. В частности, совет директоров нанимает и увольняет топ-менеджеров, осуществляет мониторинг результатов деятельности компании, утверждает финансовую отчетность, принимает решения относительно компенсаций и льгот руководителям, оценивает и планирует потенциальный риск и принимает другие важные решения, в том числе, об утверждении слияний или поглощений.

Но, прежде всего, совет задает тон всей компании, создавая условия для того, чтобы она действовала этично, легально и ответственно.



Список обязанностей совета директоров см. в Принципах корпоративного управления ОЭСР, “Обязанности совета директоров”, (с. 27, Русский):
<http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernance-principles/32159669.pdf>

Типы советов и директоров

Чтобы не допустить концентрации власти и информации в руках одного или нескольких лиц, советам директоров рекомендуется иметь в составе сбалансированное количество исполнительных и неисполнительных директоров, некоторые из которых должны быть независимыми (см. определение). Эксперты расходятся во мнениях относительно числа независимых директоров, которые

должны входить в совет, но, как принято считать, независимыми должны быть от одной трети до половины состава.

Журналисты, пишущие о советах директоров, должны понимать определения, используемые для описания директоров и самих советов.

Исполнительный директор также является исполнительным руководителем компании, например, генеральным директором или финансовым директором. Неисполнительный директор не входит в состав руководства и ценится за уникальный опыт и способность посмотреть на компанию извне.

Согласно мнению экспертов в области управления, «неисполнительные» директора должны регулярно встречаться отдельно, без присутствия «исполнительных» директоров.

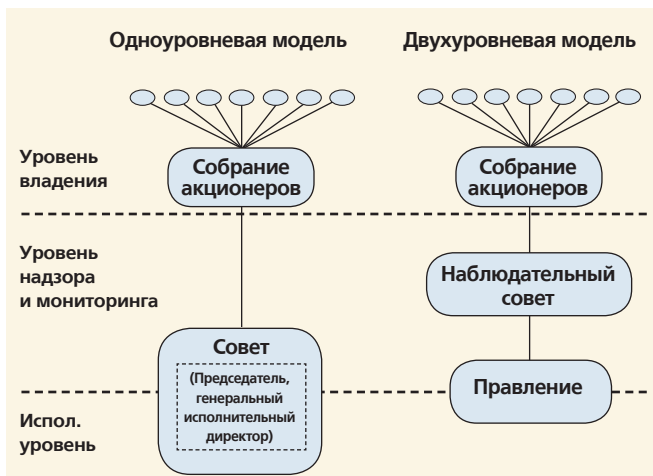
Независимый директор

Определения того, что означает «независимый», могут быть разными, но обычно требуется, чтобы лицо было свободно от финансовых, семейных и трудовых связей или любых других значимых отношений с компанией, ее директорами и сотрудниками.

Среди других критериев есть следующие:

- Не был сотрудником в недалеком прошлом
- Не имеет существенных деловых отношений с компанией
- Не получал в недалеком прошлом и не получает сейчас компенсацию от компании, кроме оплаты за выполнение функции директора, опционов на акции, выплат, связанных с коммерческой результативностью компании, или пенсии
- Не имеет тесных семейных связей ни с кем из советников, директоров и сотрудников высшего звена в компании
- Не занимает перекрестных должностей директора и не имеет значительных связей с другими директорами путем участия в других компаниях или органах
- Не является крупным акционером
- Не является долгосрочным членом совета

Источник: «Учебные материалы по теме лидерства совета директоров в сфере корпоративного управления», Глобальный форум корпоративного управления, Международная финансовая корпорация, Группа Всемирного банка.



Совет директоров может быть одноуровневым или двухуровневым.

- **Одноуровневый** или унитарный совет делегирует текущие дела генеральному исполнительному директору, команде руководителей или исполнительному комитету и состоит из исполнительных и неисполнительных членов. Эта структура чаще встречается в странах с традицией общего права, таких как Соединенные Штаты, Великобритания и страны Содружества.
- **Двухуровневый** или двойственный совет разделяет обязанности по надзору и управлению между двумя отдельными органами. Наблюдательный совет осуществляет надзор за правлением, которое занимается текущей деятельностью. Эта структура распространена в странах с традицией гражданского права, прежде всего, в Германии, но также и в некоторых компаниях во Франции и во многих восточноевропейских странах.

Подсказка для журналистов: при двухуровневой системе – существует ли напряженность между наблюдательным советом и правлением? Эти конфликты могут стать основой для новостных репортажей, исследующих способность компании продуктивно работать при таких условиях.

Совет директоров и менеджмент имеют разные роли

Роль и обязанности совета отличаются от роли и обязанностей менеджмента. Для того, чтобы корректно делать репортажи о компаниях, журналисты должны выяснить, как распределены полномочия среди руководителей, и внимательно следить за изменениями в составе исполнительных руководителей. Не менее важными являются отношения между советом директоров и менеджментом.

Управленческая команда начинается с генерального директора, который управляет повседневной деятельностью компании и задает ее бизнес-стратегию. В нее, кроме других высших руководящих лиц, также может входить операционный директор, финансовый директор и директор по информации, в зависимости от отрасли.



Определение каждой должности в корпорации см. в материале «Основы корпоративной структуры» на «Investopedia», обучающем веб-сайте по финансовым вопросам, который нанимает специалистов в различных отраслях финансов для написания разъяснительных статей по темам, представляющим интерес для инвесторов, и позиционирует себя как объективный ресурс по вопросам инвестирования: <http://bit.ly/HG44Qj>

Борьба за власть и внутренние изменения, такие как повышение в должности, понижение в должности или уход прямого наследника, знаменуют перемены в иерархии компании и ее будущих направлениях деятельности. Изменения в совете директоров, в том числе отставка и назначение директоров, также могут свидетельствовать о важных изменениях. Именно поэтому журналисты должны обращать особое внимание на любые перемены такого характера, они почти всегда достойны подготовки материала. Для этого нужно выйти далеко за рамки пресс-релиза компании, который не всегда четко раскрывает реальные причины изменений в составе совета.

Если советы имеют тесные связи с менеджментом, и при этом независимых директоров в них мало, активисты корпоративного управления усмотрят в этом потенциальные проблемы. В некоторых таких случаях доминирующую роль в совете играет генеральный директор, а совет исключительно формально утверждает решения и предложения руководства. Исследование, проводившееся в 2011 году подразделением депозитарных расписок (ДР) JP Morgan, выявило, что эта проблема особенно остро стоит в странах Латинской Америки, где советы характеризуются низким уровнем независимости.

«... Концентрация власти может привести к повышенной уязвимости к рискам», – пишет Натаниел Пэриш Фланнери, аналитик-исследователь, в заметке об исследовании JP Morgan для Governance Metrics International (GMI), которое предлагает анализ и данные по более чем 20 000 компаний по всему миру для государственных фондов, институциональных инвесторов и других клиентов.

Среди компаний, которые там упоминаются, – компании в Мексике, принадлежащие миллиардеру Карлосу Слиму, Председателю правления и Генеральному исполнительному директору телекоммуникационных компаний и других мексиканских фирм через его группу компаний «Grupo Carso SAB». Как утверждает пресса, его огромная семейная империя контролирует более 200 компаний, охватывающих различные отрасли, от банковской, телекоммуникаций, дорожно-строительной до ресторанов и общепита.



Более подробную информацию о Слите и его активах см.: <http://tgr.ph/KEooiO>

Потенциальные конфликты

Журналистам может встретиться термин «проблема принципа-агента», который используется для описания потенциального конфликта между интересами акционеров и совета директоров. Убежденный менеджментом совет директоров может вдруг начать поиск краткосрочных выгод за счет более долгосрочных интересов акционеров компании. Акционеры при этом не желают рисковать лишний раз, и такое нежелание может толковаться менеджментом как попытка сдержать рост или сделать компанию менее конкурентоспособной.

Здесь ключевую роль играют директора, которые мыслят стратегически и обеспечивают представительство интересов акционеров в совете и согласованность действий менеджмента с этими интересами (см. таблицу ниже).

Изучите состав совета директоров, его эффективность

Состав совета директоров – один из главных вопросов, которые изучают организации, продвигающие надлежащее управление, в частности GMI.

Корпоративная библиотека («Corporate Library»), являющаяся частью GMI, разработала контрольный список тем, который помогает инвесторам оценить, насколько независимым и потенциально эффективным является совет. Среди тем списка:

- *Размер совета.* Некого магического числа не существует, но средний размер совета составляет 9-10 членов. Слэш-

Основные различия между руководством и управлением

	ДИРЕКТОРА	МЕНЕДЖЕРЫ
Принятие решений	Должны определять будущее организации и защищать ее активы и репутацию. Они должны принимать во внимание, соответствуют ли их решения интересам заинтересованных сторон и требованиям нормативно-правовой базы.	Больше обеспокоены реализацией решений и политики совета директоров.
Обязанности, сферы ответственности	Они несут полную ответственность за долгосрочное процветание компании. Обычно закон требует, чтобы при исполнении своих должностных обязанностей в компании и, будучи объектом фидуциарных обязательств, директора применяли свои умения и действовали осмотрительно. За неисполнение своих обязанностей или ненадлежащие действия директора могут быть привлечены к ответственности. Иногда они могут нести ответственность за действия компании.	Как правило, не связаны обязанностью принимать стратегические решения.
Отношения с акционерами	Акционеры могут отстранить их от должности. Кроме того, директора компании подотчетны акционерам.	Как правило, их назначают и увольняют директора или менеджмент, по закону они редко привлекаются к ответственности.
Лидерство	Обеспечение внутреннего руководства и управления на высшем уровне организации.	Повседневное лидерство находится в руках генерального исполнительного директора; менеджеры действуют от имени директоров.
Этика, ценности	Играют ключевую роль в определении ценностей и этических позиций компании.	Должны придерживаться этических норм, опираясь на ориентиры, определенные советом.
Административное управление компанией	Ответственны за административное управление компанией.	Соответствующие обязанности, связанные с администрированием компании, могут быть делегированы менеджменту, но это не освобождает директоров от конечной ответственности.
Уставные положения	Во многих странах существуют многочисленные законодательные положения, в силу которых может квалифицироваться «преступление, ответственность за которое наступает без вины», и согласно которым, в тех случаях, если компания этих положений не соблюдает, санкции налагаются на директоров.	Эти законодательные положения обычно не касаются менеджеров.

Источник: Chris Pierce, "The Effective Director/Эффективный директор", London: Kogan Page, 2003.

ком большой совет может быть громоздким; слишком малый совет может быть не в состоянии справиться с нагрузкой.

- **Количество независимых членов совета.** Наблюдатели считают, что в идеале их должно быть большинство.
- **Наличие исполнительного комитета, комитетов по аудиту, компенсациям и назначениям.** Комитеты по компенсациям и аудиту должны состоять из независимых директоров. Некоторые наблюдатели считают, что председатель комитета по аудиту должен быть квалифицированным или зарегистрированным практикующим аудитором – но, опять же, общего согласия по этому вопросу нет.
- **Ограниченное директорство.** Член совета директоров в целом должен работать в не более чем трех советах, и эти советы не должны иметь конфликтующих интересов.
- **Раскрытие информации.** Компании должны раскрывать информацию о сделках с руководителями, директорами и другими связанными сторонами, которые могут представлять собой конфликт интересов.

Принято считать, что директора должны владеть достаточным количеством акций компании, чтобы иметь в ней свою личную заинтересованность. С другой стороны, активисты корпоративного управления предостерегают против директоров, которые имеют настолько крупные пакеты акций и опционные гранты, что на их решения может серьезно влиять желание достичь скорого повышения цен на акции посредством определенных уловок в бухгалтерском учете для получения краткосрочной выгоды.

Директора должны получать адекватную оплату за свое время работы в совете и в качестве компенсации – за свои знания и опыт.

«Независимые» директора (сторонние, не имеющие связи с компанией) должны ограничить свои пакеты акций не более 5 процентами, чтобы сохранить свою независимость, как считают эксперты по вопросам корпоративного управления. Этот процент может отличаться в разных странах; новый законопроект «Об акционерных обществах» в Индии, который, как ожидается, будет принят в 2012 году, предлагает установить лимит доли собственности сторонних директоров на уровне максимум 2 процентов.

Акционеры избирают директоров, выдвинутых правлением. Как правило, это происходит на ежегодном собрании. В Азии в компаниях, как правило, есть контролирующие акционеры, которые могут контролировать выдвижение и избрание совета директоров.

Ограничение срока может быть разным в зависимости от компании и от страны, хотя обычно совет директоров получает мандат на период от одного до трех лет.



Обзор обязанностей советов директоров и передовых практик см.: <http://bit.ly/HDB765>

Проверьте состав совета на разнообразие

Члены совета директоров должны иметь навыки и опыт, отвечающие потребностям компании. Они также должны иметь достаточный вес и авторитет, чтобы в случае необходимости не побояться бросить вызов высшему руководству или председателю. Такие вызовы, о которых иногда проговариваются перед журналистами члены совета директоров, могут составить суть прекрасных репортажей, освещающих закулисную деятельность компании.

В последние годы сторонники эффективного управления и активисты по защите прав акционеров настаивают на диверсификации советов, в первую очередь путем включения в них большего количества женщин, при этом некоторые страны даже приняли законы, предусматривающие такое требование.

Активисты говорят, что гендерное разнообразие расширяет круг мнений, опыта, умений и навыков в совете. Преимуществами этого, по их мнению, являются сбалансированные решения, эффективный надзор за финансовым управлением, усиление ответственности перед акционерами и рассудительное управление рисками.

Отчет GMI за 2012 год обнаружил «постепенное улучшение» ситуации с представительством женщин в советах по сравнению с исследованиями, которые проводились в предыдущие годы. Опрос 4300 компаний в 43 странах показал, что женщины занимают 10,5 процентов от общего количества должностей в сове-



БЛОКНОТ РЕПОРТЕРА

Идеи для материала могут подсказать исследования и отчеты аудиторских и консалтинговых фирм.

Мулишри Шривастава из «LiveMint», делового онлайн-издания, использовал опыт партнера из «Grant Thornton India» как основу репортажа о сложностях корпоративного управления, стоящих перед индийскими семейными предприятиями.

Среди этих сложностей:

- Привлечение независимых директоров
- Открытость частным инвестициям в акционерный капитал
- Предотвращение мошенничества и управление рисками

Читайте этот материал: <http://bit.ly/HARsyV>

ИНСТРУМЕНТАРИЙ РЕПОРТАЖА

Идея репортажа: изучите структуру комитетов совета директоров в компаниях, которые вы описываете.

- Имеются ли в совете все рекомендуемые комитеты?
- Какого рода квалификацию имеют члены комитетов?
- Имеют ли члены комитетов специальный опыт (например, члены комитета по аудиту)?
- Независимы ли члены комитетов (см. определение в этой главе)?



Более подробную информацию о гендерном разнообразии в советах директоров см. в “Женщины в советах: разговор с директорами-мужчинами”:
<http://bit.ly/LEphFk>

тах по сравнению с 10 процентами в предыдущем году. Процент советов, в которых женщин нет вообще, упал до чуть меньше 40 процентов. Впервые, по утверждению GMI, его исследование показало, что женщины занимают одно из каждых 10 мест в советах во всем мире.

Изучение устройства комитетов совета директоров

Советы директоров создают комитеты, чтобы делегировать им выполнение разных видов деятельности, проведение подробного анализа технических вопросов и составление рекомендаций, которые затем, как правило, должен одобрить полный состав совета. Полную ответственность за делегированные вопросы несет совет. В структуре комитетов директора имеют возможность сосредоточить внимание на конкретных вопросах, в том числе тех, в которых они могут иметь специальные экспертные знания. Комитеты отчитываются перед советом, а также «отсеивают» предложения менеджмента таким образом, чтобы на момент представления их совету для принятия решения оставшиеся предложения приобрели характер стратегических.

Из многих комитетов, которые может создать совет, основными комитетами являются следующие:

- **По аудиту** – выбирает аудиторов и контролирует их работу.
- **По вопросам компенсаций или вознаграждения** – рекомендует, сколько компания должна заплатить

высшему руководству в виде денежных средств, акций и других стимулов.

- **По назначениям** – ищет, оценивает и рекомендует квалифицированных кандидатов для избрания или назначения в совет директоров.
- По корпоративному управлению – пересматривает правила и предлагает изменения, если они необходимы.
- Советы также вправе создавать **Исполнительный комитет**, который осуществляет полномочия совета в период между заседаниями, и **Комитет по рискам**, который прогнозирует потенциальные риски и планирует действия в связи с ними.

В финансовом секторе предписания о создании определенных комитетов и даже разъяснения по поводу их состава и функций, в частности, относительно управления рисками, все чаще устанавливаются банковским законодательством и нормативными актами. Компании также могут самостоятельно учреждать постоянные или временные комитеты по таким вопросам, как этика, кризисное управление, экологическая политика, вопросы труда и технологий.

В особых случаях комитет может быть создан для изучения потенциального конфликта интересов или возможности слияний и поглощений, когда необходимо независимое мнение незаинтересованных членов совета директоров.

Некоторые комитеты, в частности, по аудиту, назначениям, компенсациям и корпоративному управлению, в соответствии с руководствами по лучшей практике корпоративного управления должны состоять, главным образом, из независимых директоров.

Анализ состава этих комитетов может выявитьстораживающие факторы, указывающие на существование скрытых проблем. Например:

- Жестко ли контролирует председатель весь процесс принятия решений?
- Существует ли конфликт интересов (например, ведет ли кто-либо из директоров в комитете по аудиту отдельный бизнес с этим аудитором, основными акционерами)?
- Является ли экспертный опыт совета адекватными (есть в составе комитета по аудиту лица с опытом работы в сфере финансов и учета)?



Другие возможныестораживающие признаки - «красные флаги», связанные с советами директоров, см.:
<http://bit.ly/HGJADd>

Учитесь замечать «красные флаги»

Как только компания разваливается, большой интерес начинает проявляться к совету директоров, и часто на поверхность выплывает то, что в ретроспективе выглядит очевидной проблемой. Совет директоров индийской «Satyam Computer Systems Ltd.»

был укомплектован инсайдерами, которые были либо членами семьи, контролирующей бизнес, либо имели тесные деловые или личные связи с руководителями компании, или же имели мало опыта работы в этом секторе промышленности и были финансово неграмотными.

Проблемы могут не получить огласки до тех пор, пока не разразится скандал, но журналисты в силах выявить эти проблемы заранее, проявив должное усердие при подготовке своих материалов. Здесь имеется в виду раскапывание фактов из жизни, опыта, знания и связей директоров, исполнительных руководителей и контролирующих акционеров. Проверьте членство директоров в других советах. Возможно, кто-то из них занимает должности в одних и тех же советах и имеет отношения, построенные на этих связях?

Такое копание может выявить неожиданные – и вполне достойные разглашения в новостях – не афишируемые взаимосвязи.

«В то время, как «независимые» директора, как правило, не зависят от менеджмента компании, они могут иметь важные связи либо с другими членами совета директоров, либо с крупными акционерами», – говорит д-р Насер Саиди, ведущий экономист и исполнительный руководитель Института корпоративного управления «Hawkamah» в Дубаи.

Когда независимые директора уходят из совета, журналисты и инвесторы берут это на заметку. Такие отставки не являются обычным событием и могут указывать на более глубокие проблемы в компании. Отставки по «семейным» или «личным» причинам почти всегда заслуживают дальнейшего журналистского расследования.

Два независимых директора компании «Automated Touchstone Machine Ltd. (ATM)», работающей в Китае, ушли в отставку в сентябре 2007 г., заявив, что они больше не могут ручаться за достоверность финансовой отчетности компании. Этот уход директоров был тем более показательным, потому что в компании ATM, которая котировалась на Сингапурской фондовой бирже, один был председателем совета директоров, а другой – членом комитета по аудиту.

Такие отставки стали обычным явлением для ATM, прежде чем биржа не отказала компании в листинге в 2008 году.

Аналогичный сигнал тревоги подала директор компании «China Aviation Oil», также котировавшаяся на Сингапурской бирже, когда, проработав два года, она ушла в отставку в 2008 году, сказав, что больше не в состоянии выполнять свои обязанности в качестве независимого директора из-за того, что совет директоров грубо нарушает основы лучшей практики. Она также поставила под сомнение независимость некоторых других членов совета в своем письме, которое было опубликовано в прессе.

Председатель совета директоров и главный исполнительный директор: два или один?

Вопрос о том, должны ли быть разделены роли председателя совета и главного исполнительного директора, также заслуживает пристального внимания.

По мнению сторонников разделения ролей, независимый председатель совета директоров может лучше защитить интересы акционеров, руководя советом, пока генеральный директор руководит бизнесом, что позволяет не допускать многих конфликтов интересов.

Однако, другие участники рынка не согласны с таким мнением, утверждая, что разделение ролей – не лучший выбор для многих компаний. По их мнению, один начальник лучше, потому что это позволяет избежать борьбы за власть.

В крупных компаниях все чаще эти роли разделены, и большинство новых законов и кодексов корпоративного управления поддерживают идею разделения, но на данном этапе это далеко не общепринятая практика.

Объединение ролей Председателя Совета и Генерального директора в мексиканской Grupo Televisa S.A. стало объектом критики со стороны GMI, которая часто освещает корпоративные практики, нарушающие принципы эффективного управления, нередко задолго до того, как эти нарушения заметят журналисты.

Среди критических замечаний GMI о Grupo Televisa были следующие:

- Председатель Совета директоров и Генеральный директор Televisa, Аскаррага Жан, который унаследовал компанию от своего отца, не назначил независимого председателя
- Только пять из 20 членов совета директоров оказались полностью независимыми; некоторые из них работали в советах директоров компаний, которые вели бизнес с Televisa
- Ни один из неисполнительных членов не имел значительного опыта работы на исполнительных должностях на телевидении
- Независимость совета была «значительно подорвана» деловыми отношениями между отдельными директорами, а также между директорами и Televisa

GMI также подвергла критике отсутствие у Televisa независимых комитетов в рамках Совета и неспособность сформировать

Вот какие вопросы могут задать журналисты о советах директоров компаний, о которых они пишут:

- Как долго пробыли на должности в совете директоров?
- Какова продолжительность срока назначения директора?
- Во скольких советах имеют должности директора? Какой характер имеют их другие интересы в компании?
- Служит ли кто-либо из них вместе в других советах? Какого рода вознаграждения они получают?
- Сколькими акциями владеют директора в компании?
- Продавал ли кто-либо из директоров свои акции в последнее время? Существует ли в этом какая-то закономерность?
- Какова посещаемость каждого директора?

отдельные комитеты по аудиту, вознаграждениям и корпоративному управлению. Председателем комитета Televisa по аудиту и корпоративной практике был 80-летний директор, который осуществлял сделки с компанией; при этом и Председатель, и два других члена Совета были связаны с «Cablevision», которая, как указала GMI, принадлежит «Televisa».

Будьте внимательны к вопросам компенсаций

Независимость совета директоров может иметь решающее значение, когда речь заходит о компенсациях, которые за последние два десятилетия стали очень болезненной темой на развитых рынках.

Сенсационные скандалы, связанные с компенсациями должностных лиц компаний, были более распространены в США, чем в других частях света. Но «The Economist» отметил, что в 2008 году бонусы и стимулы для топ-менеджеров «в американском стиле» стали обычным явлением во многих европейских компаниях, и с тех пор эта тенденция стала еще более заметной.

Компании, котирующиеся на фондовых биржах, часто раскрывают компенсации в своих информационных письмах, направляемых акционерам перед ежегодным собранием компании. Часто именно в этом документе компании раскрывают информацию не только о годовой зарплате топ-менеджеров, но также об их премиях, пособиях, опционах на акции и изменениях в соглашениях об уходе в отставку или на пенсию и сопутствующих выплатах.

Многие биржи на развивающихся рынках не требуют или не обеспечивают в принудительном порядке раскрытие информации о компенсациях руководящему составу, так что журналистам найти эти цифры может быть трудно. Исследование Института CFA Центра по вопросам неподкупности финансовых рынков, например, установило, что раскрытие информации о компенсациях на азиатских рынках отстает от лучшей международной практики и нуждается в усовершенствовании, дабы лучше защищать интересы инвесторов.

«Существующая практика в Азии лишает владельцев акций права знать, сколько денег из корпоративных средств, формирование которых состоялось при их помощи, будет выплачено лицам, которым они поручили управлять своим бизнесом, – говорится в отчете. – Это также позволяет закрывать глаза на индивидуальную ответственность».

На развивающихся рынках более насущной проблемой является недостаточная компенсация или даже отсутствие какой-либо компенсации за работу неисполнительных директоров. Некоторые компании выплачивают неисполнительным членам совета директоров небольшое жалование за каждое заседание вместо ежегодного гонорара, что было бы предпочтительней. Неспособность адекватно компенсировать работу неисполнительных директоров может заставить их стремиться занимать должности в нескольких советах, чтобы повысить свои личные доходы, что может уменьшить как их заинтересованность в каждой из этих компаний, так и их чувство ответственности.

Используйте отчеты для выявления важных вопросов

Такие отчеты, как исследование CFA по вопросам раскрытия информации, могут оказаться золотой жилой для журналистов, желающих готовить материалы о корпоративном управлении регулярно. Научные статьи, обзоры и блоги также указывают на потенциальные конфликты или неэффективные практики в корпорациях, но их часто игнорируют даже бывалые журналисты, пишущие о компаниях. Корпорации изучаются и ранжируются по соблюдению дисциплины, уровню прозрачности, независимости, подотчетности, ответственности и справедливости.

На основе отчета об исследовании CFA на тему раскрытия информации, например, журналисты могли бы изучить вопрос раскрытия информации ведущими компаниями, о которых они пишут, и детально рассмотреть, соответствуют ли они рекомендованной передовой практике. Также можно провести сравнение с другими компаниями в регионе или в отрасли.



ЧТО ВЫ ОБ ЭТОМ ЗНАЕТЕ?

Быстрый тест

1. В чем разница между исполнительным директором и неисполнительным директором?

- A. Исполнительный директор возглавляет комитет в рамках совета; неисполнительный директор – нет
- B. Исполнительный директор также является частью менеджмента, в то время как неисполнительный директор – нет
- C. Никакой разницы нет

2. Какая из характеристик не позволит называть директора независимым?

- A. Занимает должность в составе менеджмента этой же компании
- B. Эксперт в отрасли, в которой работает компания
- C. Исполнительный менеджер в другой компании

3. Один из следующих комитетов наиболее часто встречается в советах директоров. Другие являются необязательными. Какой из них наиболее распространенный?

- A. По слияниям и поглощению
- B. Комитет по аудиту
- C. По вопросам этики

Ответы: 1. B, 2. A, 3. B

Ежегодные опросы и оценочные карты по регионам также будут полезны журналистам, ищущим интересный сюжет. Независимая брокерская и инвестиционная группа «CLSA Asia Pacific Markets», совместно с Азиатской ассоциацией корпоративного управления публикует ежегодный опрос по вопросам корпоративного управления в Азии, в котором участвуют 580 компаний, котирующихся на азиатских биржах, из 11 стран. ■



Короткое изложение результатов исследования за 2010 год см.: <http://bit.ly/IESikf>

ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ Глава 2

Примечание редактора: при подготовке Главы 2 были использованы следующие источники. Большинство веб-сайтов доступны для любого читателя. Для доступа к репортажам в некоторых изданиях, таких как “The Wall Street Journal” и “Financial Times”, требуется подписка. “The New York Times” ежемесячно предоставляет каждому читателю доступ к ограниченному количеству архивных материалов.

СТАТЬИ И ПУБЛИКАЦИИ

Annalisa Barrett, старший научный сотрудник, “It All Comes Down to the People in the Boardroom / Все сводится к людям в зале заседания совета директоров”, *The Future of Corporate Reform*, The Corporate Library, 2009.

<http://bit.ly/HGJADd>

Nathaniel Parish Flannery, research analyst at GMI, “Telenovela: Ongoing Board Accountability Issues at Mexico’s Televisa / Теленовелла: текущие проблемы подотчетности совета в мексиканской “Televisa”, *Forbes*, June 9, 2011. <http://on-forb.es/IOMgNe>

Nathaniel Parish Flannery, аналитик Governance Metrics International (GMI), “New Survey Highlights Ongoing Corporate Governance Concerns in Latin America / Новое исследование выявляет текущие проблемы в сфере корпоративного управления в Латинской Америке”, Sept. 27, 2011. <http://bit.ly/J7LCtC>

Kalpna Rashiwala, “Independent Directors at ATM Quitting / Независимые директора уходят из ATM”, *The Business Times* (Singapore), Sept. 17, 2007. <http://bit.ly/IIMhcz>

Aude Lagorce, “Notable Executive Pay Deals in Europe / Громкие сделки по выплатам руководителям в Европе”, *MarketWatch*. May 14, 2009. <http://on.mktw.net/IS6LeO>

Ric Marshall, ведущий аналитик, “Director Flags: Highlighting Shareholder Concerns / Флаги директоров: что вызывает беспокойство акционеров”, *The Corporate Library*, 2010.

Michelle Quah, “Asia Needs to Improve Executive Compensation Disclosure: Study / Азия нуждается в улучшении ситуации с раскрытием информации о компенсациях”, *The Business Times* (Сингапур), March 3, 2008. <http://bit.ly/lv2nDM>

Moulisree Srivastava, “Family Businesses Face Governance Challenges / Семейные предприятия сталкиваются с проблемами управления”, *LiveMint*, Sept. 21, 2011. <http://bit.ly/HP613M>

Pavan Kumar Vijay, “New Companies Bill Takes Ethics to a Newer Level / Новый законопроект о компаниях поднимет этику на новый уровень”, *DNA India*, Dec. 30, 2011. <http://bit.ly/I9jdfN>

“The Basics of Corporate Structure / Основы корпоративной структуры”, Investopedia.

<http://bit.ly/HG44Qj>

“Executive Pay in Europe: Pay Attention / Выплаты руководителям в Европе: обратите внимание”, *The Economist*, June 12, 2008. <http://econ.st/HGNnR5>

“Report Finds Over 40 Percent of the World’s Largest Public Companies Have Zero Women on Their Boards / Отчет выявил, что более 40 процентов крупнейших в мире публичных компании не включают женщин в свои советы директоров”, *The Corporate Library*, March 14, 2011.

<http://bit.ly/KD5CI6>

КНИГИ И ИССЛЕДОВАНИЯ

“Bridging Board Gaps / Преодоление пробелов в советах”, Исследовательские группы по вопросам советов в корпоративном секторе, blue ribbon panel, Columbia Business School and the John L. Weinberg Center for Corporate Governance at the University of Delaware, 2011. <http://bit.ly/Jy9OM>

Документы по вопросам корпоративного управления, в том числе сферы ответственности совета директоров и передовой опыт, Форум корпоративных директоров.

<http://bit.ly/HDB765>

Corporate Governance Watch 2010, ежегодное исследование, CLSA Asia Pacific Markets и Asian Corporate Governance Association (ACGA).

<http://bit.ly/IESikf>

Independent Non-Executive Directors (A Search for True Independence in Asia) / Независимые неисполнительные директора (Поиск истинной независимости в Азии), Asia-Pacific Office of the CFA Institute for Financial Market Integrity, 2010.

<http://scr.bi/HRT9Vo>

“Women on Boards: A Conversation with Male Directors / Женщины в советах: разговор с директорами-мужчинами”, Глобальный форум корпоративного управления, 2011.

<http://bit.ly/LEphFk>

Все об акционерах

Вместо того, чтобы самим следить за тем, как обстоят дела в компании, ответственно ли действуют советы директоров, и аккуратно ли управляют их инвестициями, многие акционеры полагаются и доверяют мнению журналистов.

Однако в последние годы акционеры стали играть более активную роль и больше вовлекаться в целый ряд вопросов. Регулирующие органы в разных странах предоставили акционерам больше полномочий, обеспечив их правом выдвигать кандидатуры в совет директоров.

Обвал рынков субстандартных кредитов в США в 2008 году и последовавший за ним мировой финансовый кризис вызвали необходимость внимательнее следить за тем, насколько добросовестно выполняют директора свои обязанности перед акционерами. Это привело к целому потоку судебных исков и ливню материалов в СМИ.

Восстания акционеров не всегда вспыхивают силами ярких активистов или институциональных инвесторов (страховых компаний, пенсионных фондов и инвестиционных трастовых фондов, которые покупают большие доли в компаниях). Семейные компании также могут столкнуться с такими вспышками возмущения.

Чтобы прекратить внутрисемейную борьбу за контроль над его империей, магнату Стэнли Хо, владеющему казино в Макао, в конечном счете, пришлось отказаться от большей части своей доли и таким образом разрешить споры между собственными наследниками.

Сага семьи Хо разворачивалась на фоне судебных процессов между членами семьи. Журналисты изо всех сил пытались оставаться в курсе последних событий, чтобы не позволить соперникам обойти себя. Судебные процессы – это часто тот канал, через который журналисты узнают о действиях акционеров, но иметь хорошие источники среди институциональных инвесторов, регуляторов, аналитиков, членов совета директоров и инсайдеров компании не менее важно.

Для того, чтобы привлечь общественное внимание к собственной критике, акционеры часто дают информацию в СМИ. Иногда одному-единственному акционеру достаточно забить тревогу, чтобы все журналисты стали внимательно изучать, чем занимается компания.

Именно это и произошло, когда один акционер поставил под сомнение кредитную деятельность «PT Bumi Resources», индонезийской угольной компании, связанной с «Bumi plc.», котирующейся на Лондонской бирже. Этот акционер Нат Ротшильд, наследный банкир, владеющий 11 процентами акций «Bumi», обрушился на «PT Bumi Resources» с критикой за то, что она выдает кредиты дочерним компаниям и при этом одновременно пытается рефинансировать собственный долг, полученный под высокий процент.

Он написал письмо директорам компании, детально описав свои претензии, а копию передал репортеру «Financial Times».



Чтобы узнать, как «Financial Times» подала этот сюжет про отдельного акционера, борющегося против большой компании, см.:

<http://on.ft.com/IF2PvR>

Осведомленность о том, кто является акционером, также может помочь журналистам узнать, с какими проблемами может столкнуться компания. Репортерам следует узнать, кто является «выгодоприобретающими собственниками» компании. Выгодами права собственности пользуются именно эти собственники, хотя акции могут быть зарегистрированы на другое имя, например, совместный фонд или инвестиционный трастовый фонд. В странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах рынки ценных бумаг, как правило, находятся на ранних стадиях развития и могут иметь недостаточно эффективные процедуры регистрации долевой собственности, что усложняет задачу отслеживания собственников.

Некоторых акционеров могут вытеснить

Институциональные инвесторы принялись критиковать корпорацию Руперта Мердока «News Corp.» после скандала с прослушиванием голосовых сообщений на телефонах, который в 2011 году привлек внимание к вопросам этики и методов управления, используемых советом директоров этого новостного конгломерата.

Крупнейший в США государственный пенсионный фонд «California Public Employees Retirement System» (Calpers) не стал голосовать за переизбрание Руперта Мердока и его сыновей Джеймса и Лахлана в совет директоров «News Corp.», призывая тем самым и других институциональных инвесторов действовать аналогичным обра-

зом. В начале марта 2012 года, оказавшись под влиянием растущего давления акционеров, сын Мердока Джеймс ушел в отставку с должности исполнительного председателя «News International».

Как отмечали многие обозреватели, еще за пару недель до ежегодного собрания акционеров компании в октябре 2011 года акционеры (даже владевшие значительными долями) имели мало шансов добиться своих целей. «News Corp.» имеет два класса акций, при этом акциям семьи Мердока класса «В» принадлежат 40 процентов голосов. Около 60 процентов акций вообще не имеют права голоса.

«Такие ситуации могут перекладывать на владельцев акций низшего класса большую часть рисков и не давать им возможности вытеснить менеджеров, которые оказываются либо некомпетентными, либо нечистыми на руку», – пишет обозреватель Ден Гиллмор в «The Guardian» (Великобритания).

С подобными проблемами сталкиваются и акционеры на развивающихся рынках, и защита их интересов приобретает все большее значение.

Миноритарные акционеры нефтяной компании в России «ЮКОС» остались за бортом, когда правительство, по сути, распустило компанию в 2004 году. Владелец и основатель компании Михаил Ходорковский был приговорен к тюремному заключению в Сибири. Дискуссия о том, были ли процесс и приговор обусловлены политическими мотивами, продолжается до сих пор.

Инвесторы «ЮКОС», в основном иностранные, пытались использовать различные правовые механизмы в попытке вернуть почти \$100 млрд. долларов, которые они инвестировали в компанию. Несмотря на некоторые незначительные победы в международных судах, акционеры, тем не менее, все еще не достигли какого-либо значительного успеха.

Ищите истории о миноритарных акционерах

Иногда неуважение прав миноритарных инвесторов дает толчок для принятия мер регуляторным органом. Именно так произошло в связи с делом, к которому была причастна Мексиканская телевизионная компания «TV Azteca». Акционеры возмутились, когда Председатель правления и Главный исполнительный директор компании Рикардо Салинас Плиего придумал схему финансирования нового телекоммуникационного предприятия, которой предусматривалось, что деньги в его новое предприятие будет инвестировать публично торгуемая «TV Azteca», при этом акционеров в известность о предстоящей сделке он не поставил.

Миноритарные акционеры подали в суд. Несколько лет спустя Комиссия США по ценным бумагам и биржам (SEC) и мексиканские власти начали расследование сделки и прибыли, получаемой как Плиего, так и его коллегой за счет миноритарных акционеров.

SEC в конечном счете обвинила Плиего в мошенничестве. Он урегулировал вопрос без участия суда, заплатил штраф, не признав свою вину, но потом решил провести делистинг своих компаний. Мексиканские регуляторы внесли изменения в законодательство, требующие, чтобы компании предоставляли миноритарным инвесторам больше информации.

Некоторые шаги с целью предотвратить ущемление корпоративными интересами мелких акционеров предпринимает и правительство Индии. В соответствии с предлагаемым новым Законом «Об акционерных обществах», принятие которого ожидается в 2012 году, компании должны будут предоставлять акционерам план выхода, если те будут не согласны с важными решениями компании, такими как диверсификация или крупное приобретение. Предлагаемые изменения в законопроекте, который еще не набрал силы закона, будут иметь более ощутимый эффект, чем просто возможность несогласных акционеров продать свои акции. Ведь компаниям придется предлагать акционерам варианты, возможно, включительно с выкупом их акций.

Часто о выявленных проблемах в компаниях, где они имеют крупные доли, журналистам намекают институциональные инвесторы. Особенно активен в этом отношении «Calpers». Этот пенсионный фонд поставил под сомнение компетенцию правления Бритиш Петролеум «BP plc» в 2010 году в связи с тем, как компания решала проблему с разливом нефти в Мексиканском заливе. По сообщением, «Calpers», который владел 60,6 млн. акций BP, почувствовал, что Совет не справлялся с осуществлением надзора за операциями компании в Америке задолго до того, как произошел разлив.

В апреле 2011 года «Calpers» оказался в числе акционеров BP, проголосовавших против отчетности и учетных документов компании на ежегодном собрании, а также против переизбрания директора, который был председателем комитета совета BP по вопросам безопасности.

Более того, из-за некомпетентности в разрешении ситуации, в начале марта 2012 года компании пришлось выплатить компенсаций в сумме \$7,8 миллиардов более чем 100,000 пострадавшим от разлива нефти.

На развивающихся рынках, где институциональные акционеры, как правило, небольшие, акционеры должны иметь возможность полагаться на журналистов в том, что они будут раскапывать такие истории и сообщать о несогласии внутри компании или между акционерами. Хорошим источником таких историй являются Ассоциации акционеров, которые становятся все более распространенными и активными в Азии и Африке.

Например, Minority Shareholder's Watchdog Group – Группа «Блюстителю интересов миноритарных акционеров» (MSWG) в Малайзии имеет свой веб-сайт (<http://www.mswg.org.my/web/>), а теперь и издает еженедельный электронный бюллетень, освещающий вопросы корпоративного управления и текущие операции компаний. Ассоциация инвесторов в ценные бумаги в Сингапуре (SIAS) (<http://www.sias.org.sg/>) выполняет аналогичную функцию и достигла некоторых успехов в доведении причин недовольства акционеров до сведения компаний.



Еще один хороший ресурс – «Кодекс для ответственного инвестирования в Южной Африке»: <http://bit.ly/HDK2ol>

Как у нас получился материал

Иногда к написанию материала о миноритарных акционерах и их борьбе может подтолкнуть небольшая подсказка. Большое значение для создания такого сюжета имеют хорошая сеть источников и знание принципов корпоративного управления.

Вот что произошло, когда чиновники Детского инвестиционного фонда (ТСИ) предупредили журналистов о том, что фонд планирует подать в суд на отдельных членов Совета директоров недавно приватизированной Индийской угольной компании «Coal India Limited». ТСИ является миноритарным инвестором этой компании, 90 процентов акций которой находятся в собственности государства.

В своей редакторской статье журналист Н. Сандареша Субраманиян рассказывает, как его газета, индийское ежедневное издание «Business Standard», получила материал:

Как только ТСИ намекнули нам об этом, я почувствовал, что может получиться мощный материал – классическая схватка в стиле Давида и Голиафа, когда инвестор, владеющий каким-то несчастным 1 процентом компании, решает напасть на большого парня, контролирующего 90 процентов. Я позвонил Оскару Вельдхаузену, партнеру в ТСИ.

Вельдхаузен сказал мне, что он пишет руководителям «Coal India» еще с тех пор, как фонд вложил деньги в компанию в 2010 году во время первичного публичного размещения ее акций. ТСИ решил принять меры после того, как правительство издало министерскую директиву, нацеленную на сдерживание роста цен на уголь, – а это шаг, который мог серьезно повлиять на рентабельность компании.

Вельдхаузен получил копию директивы о ценах на уголь, сославшись на индийский закон «О праве на информацию» (RTI), позволяющий гражданам получать доступ к информации, изданной правительством. Он предоставил нам копию документа, который показал, что высокопоставленный правительственный чиновник переслал директиву о ценах на уголь Председателю правления «Coal India».

Так как документ поступил от заинтересованной стороны, я проверил его подлинность путем просмотра официальных веб-сайтов и убедился, что упомянутые чиновники действительно занимали соответствующие должности.

Нам также необходимо было услышать эту историю от другой стороны, потому что Совет «Coal India» обвиняли в неспособности защищать интересы миноритарных инвесторов и выполнять свои фидуциарные обязанности. Мой коллега в Дели, который имел контакты с министерством и должностными лицами компании, связался с компанией. «Coal India» отказалась подтвердить получение письма от ТСИ. Мы были уверены в содержании письма и имели собственноручное подтверждение от должностных лиц фонда, поэтому мы решили опубликовать этот материал.

Все это было сделано в течение нескольких часов. Мы опубликовали этот сюжет на своем веб-сайте в тот же вечер, а в печать он вышел на следующий день.

Читайте этот материал: <http://bit.ly/I9kRay>

Акционеры приватизированной компании «Karachi Electric Supply» в Пакистане возражали против утверждения компании в годовом отчете за 2011 год, что она сократила свои убытки после уплаты налогов в 2011 году по сравнению с 2010 годом. Объединение акционеров обвиняло компанию в том, что меньшая сумма убытков была получена путем «чрезмерного сброса нагрузки» – этот термин используется для обозначения прекращения подачи электроэнергии в периоды высокого спроса – и «выставления завышенных счетов». Акционеры также критиковали компанию за уменьшение выработки электроэнергии и за получение государственных субсидий в больших суммах, чем когда она была в государственной собственности.

Читайте этот материал по адресу: <http://bit.ly/Hxaeha>

Вопросы акционеров: проверяйте планы преемственности компании

Активисты, защищающие права акционеров, сильно расходятся во мнениях по некоторым вопросам. Вопрос о том, насколько подробную информацию должен раскрывать генеральный директор о своем личном здоровье, стал центром дискуссии, начавшейся несколько лет, после того как Стив Джобс, Генеральный директор «Apple Inc.», несколько раз подряд уходил на

больничный, оставляя свой пост в компании, и при этом почти ничего не сообщал публично.

«The Wall Street Journal» опубликовал информацию о том, что Джобсу была проведена пересадка печени в 2009 году, через несколько месяцев после операции.

SEC призывает компании раскрывать планы преемственности, а если вдруг руководитель высшего звена неожиданно уходит в отпуск, вопросы о таких планах должны задавать и журналисты. Кроме проблем со здоровьем, другими причинами внезапного ухода генерального директора могут быть трения с советом директоров или предложение о трудоустройстве от конкурирующей компании.

Планы относительно преемственности будущего руководства компании особенно важны для семейных компаний (см. Главу 4). Солидный возраст основателя также должен вызывать конкретные вопросы о будущем преемнике.

Возможно, в связи с ситуацией с Джобсом в 2011 году многие акционеры затребовали, чтобы советы директоров обнародовали свои планы преемственности. Активисты доказывали, что если болезнь исполнительного руководителя может повлиять на будущие перспективы компании, совет директоров обязан раскрывать эту информацию.

Требование о том, что информация о проблемах со здоровьем топ-менеджмента должна предаваться огласке, было высказано и Уорреном Баффетом, главой «Berkshire Hathaway».

«Если у меня возникнет серьезное заболевание, или мне будет предстоять что-то важное, например, операция или что-нибудь подобное, я думаю, об этом нужно будет сказать акционерам «Berkshire». Ведь я на них работаю», – сказал Баффет в комментарии изданию «Closer Look» Стэнфордского университета для статьи по данной теме.

Посещайте ежегодные собрания акционеров, чтобы находить сюжеты

Некоторые журналисты считают, что посещать ежегодные собрания – пустая трата времени, потому что многие значимые вопросы решаются заблаговременно перед такими событиями, и потому что в некоторых случаях основные акционеры наперед определяют их последствия. Но Мелисса Предди, опытный журналист в сфере бизнеса, считает, что ежегодными собраниями пренебрегать не стоит.

«Собрания – отличное место, чтобы пообщаться с руководителями компаний и пополнить ваш список контактов именами активных акционеров, директоров, аналитиков, блогеров, общественных лидеров с корпоративными связями и других заинтересованных сторон», – пишет Предди в своем блоге на сайте Национального центра бизнес-журналистики Дональда У. Рейнольдса.

Читайте ее статью: <http://bit.ly/HPaTkw>

В рамках подготовки к ежегодному собранию журналисты должны внимательно изучить проекты решений по вопросам повестки дня/доверенности, уведомление инвесторам или бюллетень для голосования, который, как правило, выпускается где-то за шесть недель до даты проведения собрания (определение «доверенности»¹, пожалуйста, см. в «Глоссарии»).

Проект решений по вопросам повестки дня в тех странах, где их требуют биржи или регуляторы ценных бумаг, должны вклю-

чать в себя подробную информацию по ряду вопросов. Вместе с тем, многие недавно созданные фондовые биржи предъявляют минимальные требования к раскрытию информации и слабо контролируют их исполнение. Тем не менее, проект решений по повестке дня стоит проверить на предмет следующего:

- Информация о компенсациях для руководителей и директоров, в том числе специальных льготах и кредитах
- Вопросы, которые будут представлены на голосование на ежегодном заседании, в том числе избрание директоров
- Должна быть предоставлена информация об образовании и опыте кандидатов на должность директоров, чтобы акционеры могли принять информированные решения
- Предоставляемые опционы на акции
- Информация об опыте существующих директоров и их принадлежности к другим советам

Информация по любым предложениям, которые будут выдвигаться на ежегодном заседании, должна быть ясной и полной. Если это не так, журналисты должны поинтересоваться, почему.

Проект решений по вопросам повестки дня также может содержать информацию о «сделках со связанными сторонами», где компании раскрывают информацию о сделках со своими руководителями и директорами (см. Главу 5, чтобы узнать подробнее об операциях со связанными сторонами).



Более подробную информацию о том, как найти в проектах решений по повестке дня ежегодных собраний идеи для материалов, см. в публикации Мелиссы Предди «Проекты решений по повестке дня ежегодных собраний как источник информации о компенсациях исполнительных руководителей, и пицца для других сюжетов»:
<http://bit.ly/J7XjAt>



БЛОКНОТ РЕПОРТЕРА

Алексей Навальный, адвокат-активист и блогер из России, купил несколько акций ряда крупнейших компаний страны, а затем начал исследовать их практики. Он обнаружил, что ОАО «Транснефть», монополичный оператор трубопроводов в России, произвел в 2009 году благотворительных взносов на сумму \$112 млн., что почти в восемь раз превышает размер дивидендов, выплаченных инвесторам.

Благотворительные взносы делались в течение нескольких лет и в одном только в 2007 году достигли суммы \$300 млн. Параллельно с этим, в период с 2003 по 2009 годы, несмотря на постоянный рост

прибыли, «Транснефть» уменьшила дивиденды частным акционерам на 75 процентов.

Компания отклоняла неоднократные запросы Навального на получение документов, которые бы показывали, куда направляются благотворительные взносы, что привело его к выводу: «Никто не видел никаких следов этой благотворительности».

«Я разговаривал со многими руководителями и сотрудниками крупнейших благотворительных организаций, и они говорили, что в глаза не видели этих денег». <http://bloom.bg/HAyкpC>

Read a profile of Navalny by The New Yorker's Julia Ioffe: <http://nyr.kr/HGk4Bz>

¹ В английской версии употребляется фраза «proxy statement», подчеркивающая, что, если акционер не может лично присутствовать на собрании, то голосовать вместо него может по доверенности его представитель. Получив проект решений по вопросам повестки дня, акционер принимает информированные решения и дает соответствующие указания насчет голосования своему доверенному лицу.

“Репортеры в сфере бизнеса и акционеры компаний в странах с высоким уровнем коррупции должны обратить особое внимание на то, каким образом управляются крупные российские контролируемые государством компании, и более смело высказываться по поводу их пагубных практик».

– Алексей Навальный и Максим Трудолюбов
Отчет Немана, весна 2011 г.



Как получить максимальную отдачу от ежегодных собраний

Журналисты не должны ожидать, что их автоматически допустят на ежегодные собрания, хотя, как правило, их туда пускают. По правде говоря, сторонние лица, включая прессу, не имеют законного права присутствовать на собраниях, если они не владеют акциями. Некоторые журналисты (если их организации им это позволяют), а также активисты со стороны акционеров обходят эту проблему путем приобретения одной или пары акций в компании, просто чтобы присутствовать на ежегодных собраниях на законных основаниях.

Другие просто работают недалеко от собрания, берут интервью у акционеров и других лиц рядом с местом его проведения или по телефону после собрания.

«Солнечный свет – это лучшее дезинфицирующее средство, и компании, которым нечего скрывать, принимают прессу с распростертыми объятиями», – заявила «New York Times» Нелл Майноу, на тот момент редактор независимой исследовательской организации «Corporate Library», в 2005 году после того, как одна компания выставила репортера «Times» со своего ежегодного собрания.

Компания «Yahoo! Inc.» навлекла на себя гнев критиков в 2001 году, когда не разрешила журналистам присутствовать на своем ежегодном собрании. Акционеры могли слушать, что происходит на заседании, через Интернет. Тем не менее, журналисты жаловались, что этот запрет препятствует их доступу к акционерам и мешает им полностью ощутить общую атмосферу этого собрания.

В последние годы все больше компаний проводят ежегодные собрания сугубо в Интернете. Критики говорят, что для компаний – это еще один способ заглушить инакомыслие и оградить себя от акционеров. Однако представители корпоративного сектора утверждают, что собрания он-лайн способны привлечь больший интерес акционеров и дать большему количеству людей возможность принять в них участие.

Еще одна причина для посещения ежегодных собраний – возможность отслеживать акционеров-«оводов» – активистов, которые выступают за изменения внутри компании, часто путем посещения ежегодных собраний и оказания давления на руководство и совет директоров по своим излюбленным вопросам или идеям.

Некоторые журналисты держатся подальше от «оводов», видя в них, скорее вредителей, чем источники информации, но часто «оводы» проливают свет на сомнительные практики и ошибки совета директоров.

Часто первый намек на важную проблему внутри компании исходит от предложения акционера-«овода», поэтому большинство бизнес-журналистов культивируют источники и среди «оводов», в то же время относясь к ним с осторожностью.

Обратите внимание на вопросы прав акционеров

В свете широкого распространения корпоративных скандалов, ипотечного кризиса в субстандартном сегменте в США и глобального финансового кризиса акционеры приняли ряд инициатив, нацеленных на то, чтобы они имели больше влияния в компаниях и больше возможностей защитить инвестиции. Предложения акционеров могут вызвать сопротивление и подсказать идеи для материалов.

В Соединенных Штатах по правилам Комиссии по ценным бумагам и биржам любой акционер, владеющий акциями на более, чем \$2000, или 1 процентом в компании, имеет право подавать предложение от акционера (этот порог может варьироваться в других странах).

Регулирование и обеспечение соблюдения

На некоторых рынках акционеры настаивают на более жестком регулировании компаний, в частности в сфере раскрытия информации и подотчетности, а также на более жестком обеспечении соблюдения регуляторных требований. Любая такая инициатива заслуживает внимания журналистов, которые также могут использовать этот повод, чтобы сравнить строгость требований своих бирж с аналогичными требованиями в других странах.

Корпоративная социальная ответственность

Акционеры и заинтересованные стороны, как, например, клиенты, соседи производственных объектов компании и продавцы, а также государственные органы часто требуют, чтобы компании относились к охране окружающей среды ответственно, использовали природные ресурсы экономно, а со своими сотрудниками обращались справедливо.

ИНСТРУМЕНТАРИЙ РЕПОРТАЖА

Насколько просто акционерам принять участие в собраниях компании? Напишите материал об этом заранее, до проведения собрания компании.

- Существуют ли какие-либо препятствия для голосования?
- Существуют ли правовые препятствия, такие как требование заверять удостоверение о передаче доверенности у нотариуса или сложности с направлением удостоверения о передаче доверенности в компанию?
- Существуют ли искусственно созданные препятствия, такие как проведение собраний в нечетко обозначенных, отдаленных местах и в неудобное время?
- Достаточно ли времени выделяется в повестке дня на содержательный обмен мнениями и вопросы?
- Как доставляются уведомления о предстоящих собраниях? В виде официальной рекламы, публикуемой в официальных бюллетенях, которые никто не читает, рассылаются по почте, по электронной почте или публикуются в популярном издании?
- Если компания проводит ежегодные собрания в Интернете, есть ли возможность у акционеров задавать вопросы напрямую?
- Реагирует ли отдел компании по связям с инвесторами на вопросы о компании?

– Источник: адаптировано по материалам «Основы корпоративного управления», Инициатива политического диалога.

Инвесторы указывают на то, почему корпоративная социальная ответственность полезна для бизнеса, заявляя, что компании могут, благодаря этому, получить хорошие прибыли и пережить конкурентов. У Пенсионных фондов, например, в Норвегии, на вооружении есть целые инструкции и кодексы, с помощью которых они оценивают, насколько хорошими корпоративными гражданами являются их портфельные компании или те, сотрудничество с которыми они рассматривают. Более 550 инвестиционных фондов, которые управляют средствами в сумме 18 триллионов долларов, подписали Принципы ответственного инвестирования ООН (ряд международных руководящих принципов), используя свой капитал как способ влияния.

Идеи для хороших новостных сюжетов могут рождаться и из стычек между компаниями и общественными активистами и инвесторами. В течение нескольких лет «Coca-Cola Co.» в Индии находилась под давлением требования разрешить проблему

нехватки воды, причиной которой, по утверждению фермеров, стала деятельность фабрики по разливу кока-колы. Материал об этом споре, в котором фигурирует также корпорация «Intel» в Китае, можно найти по адресу:

<http://bloom.bg/HRwPGC>

Начиная с 2011 года, в протестах против «Bear Creek Mining Corporation» в Перу выступили ни много, ни мало, 25 тысяч человек. В знак протеста против нового серебряного рудника, который, по мнению фермеров, представлял угрозу для их спокойной жизни и работы, фермеры устраивали забастовки и перегораживали валунами основные автомагистрали. А в дельте реки Нигер в Нигерии вышки нефтедобывающей компании были захвачены местными женщинами, требовавшими материальных компенсаций от «Chevron Nigeria Limited».

Государство также может оказывать давление на компании, которые ведут бизнес в этих странах, особенно, если хозяйственная деятельность этих компаний предполагает использование природных ресурсов страны. В Танзании, например, президент Джакайя Киквете призвал предприятия добывающей промышленности закупать товары и услуги у жителей страны.

«Это позволит обеспечить хорошие отношения между компаниями и поселениями, в которых они работают, в противном случае конфликтов между ними не избежать», – выразил он свое мнение.

То, как советы директоров относятся к вопросам социальной ответственности, проливает свет на их корпоративную политику и практику управления, а также на их инвестиционные перспективы. Когда компания допускает загрязнение земель соседних населенных пунктов химикатами, это может быть признаком более глубоких проблем самого разного характера, от устаревших технологий производства до падения прибылей.

Вот какие вопросы должны задавать журналисты, освещающие корпоративную социальную ответственность:

- Прислушивается ли компания к жалобам и реагирует ли на них?
- Имеет ли кто-нибудь в совете директоров или среди высшего руководства конфликты интересов, которые позволяют им извлекать выгоду из того, что компания работает с продавцами, нарушающими законы в сфере занятости и охраны окружающей среды?
- Обоснованно ли критикуют компанию заинтересованные стороны?
- Что необходимо сделать, чтобы исправить проблемы, и какова цена таких решений?
- Пытается ли компания что-то скрывать?

Наблюдайте, ведут ли кризисы, связанные с конфликтами в сфере КСО, к изменениям в руководстве, вредят ли репутации компании и ее прибыли, создают ли политические проблемы для правительства или заставляют регуляторов вводить нормативные акты, регулирующие рынок труда, экологические требования и другие правила.

Институциональные инвесторы и неправительственные организации, как, например, экологические группы, проводившие независимые оценки компаний, как правило, являются хорошими источниками материалов о корпоративной социальной ответственности.

Чтобы лучше понять, соблюдают ли компании лучшие практики, сравните методы их работы с рекомендациями CLSA для Азиатско-Тихоокеанских рынков – организации, которая проводит ежегодный обзор компаний в Азии; Глобальным договором Организации Объединенных Наций; Экваториальными принципами Международной финансовой корпорации и Принципами ответственных инвестиций ООН, разработанными крупнейшими в мире пенсионными фондами.

Эти рекомендации включают в себя:

Права совместной продажи акций

Защищают миноритарных акционеров, если мажоритарный акционер продает свою долю. Согласно этому правилу, если оно принято компанией, миноритарные акционеры имеют право присоединиться к сделке и продать свои акции.

Разделение председателя совета и генерального директора

См. Главу 2, где обсуждается этот вопрос.

Право голоса по вопросам оплаты

Дает акционерам рекомендательное право голосования по вопросам компенсаций исполнительным руководителям. Во многих странах акционеры получили это право в виде совещательного голоса. К рекомендательным голосам «против» стоит прислушиваться, особенно если они звучат регулярно в течение нескольких лет подряд.

Материал об австралийской политике компенсации по принципу «двух возражений» см.: <http://bit.ly/HPb2Qv>

Будьте бдительны, чтобы не пропустить сомнительные сделки

Независимо от того, принимают ли какие-либо меры акционеры, журналисты должны быть готовы к тому, что некоторые действия компании могут осуществляться не в интересах инвесторов.

Например, в 2007 году «China National Offshore Oil Corporation Ltd.» (CNOOC), котирующаяся на бирже в Гонконге, хотела на три года вложить средства в виде депозита в другую, государственную, компанию. Такой маневр мог подвергнуть акционеров риску потерпеть убытки от предприятия, которым они не владеют, поэтому более 52 процента независимых акционеров проголосовали против этой схемы на внеочередном собрании, созванном специально для рассмотрения этой сделки.

Осведомленные журналисты могли заметить, что CNOOC уже разрабатывала аналогичную сделку в 2004 году. Акционеры утвердили ту сделку, но они получили уведомление о собрании акционеров уже накануне самого собрания, которое состоялось в выходной день. Репортаж в «Bloomberg» тогда отметил, что «китайские государственные предприятия подвергаются кри-

тике за выколачивание прибылей из своих публично торгуемых подразделений... без уведомления акционеров».

Регуляторы в Гонконге позже публично осудили CNOOC за нарушение правил раскрытия информации по той сделке 2004 года.

Остерегайтесь этических ловушек

Журналисты, которые покупают акции, чтобы разобраться в деятельности компании или написать репортаж, должны помнить об этике. Если покупка является честной и прозрачной, а объем приобретения минимальный – одна или две акции – это не создает никаких проблем.

Но любые уловки могут вызвать проблемы. Корреспондент «Wall Street Journal» Денис Берман притворился, что он – это его покойная бабушка, попытавшись купить акции в социальной сети Facebook через «SharesPost», рынок, где торгуются непубличные технологические компании. Целью Бермана было проверить, обнаружит ли система его попытку обойти правила.

Берман оправдывал свои действия, утверждая, что «применение простого теста к тому, как ведется весь бизнес, помогло пролить свет на важную для инвесторов и рынков тему...»

Однако он подвергся резкой критике со стороны журналистов-конкурентов, в том числе блоггера «Reuters» Феликса Сэлмона, за сокрытие сведений о себе. Сэлмон назвал это «дешевым трюком» и поставил под сомнение этику Бермана (см. Главу 7, где речь идет подробнее об этике бизнес-репортеров). ■

? ЧТО ВЫ ОБ ЭТОМ ЗНАЕТЕ?

Быстрый тест

1. «Права совместной продажи акций» означает:

- A. Граждане извне могут посещать ежегодные собрания компании
- B. Миноритарные акционеры могут присоединиться к сделке, если мажоритарный акционер продает свою долю
- C. Способ голосования при назначении директоров

2. Планирование преемственности – это ответственность:

- A. Акционеров
- B. Нынешних менеджеров
- C. Совета директоров

3. «Право голоса по оплате» означает:

- A. Председатель правления принимает решение о компенсации генеральному директору
- B. Решение принимает комитет по вопросам компенсации
- C. Акционеры имеют совещательный голос по вопросам компенсаций

Ответы: 1. B, 2. C, 3. C

ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ Глава 3

Примечание редактора: при подготовке Главы 3 использовались следующие источники информации. Большинство веб-сайтов доступны для любого читателя. Для доступа к репортажам в некоторых изданиях, таких как «The Wall Street Journal» и «Financial Times», требуется подписка. «The New York Times» предоставляет каждому читателю доступ к ограниченному количеству архивных материалов ежемесячно; требуется регистрация.

СТАТЬИ И ПУБЛИКАЦИИ

Dennis Berman, "Meet My Departed Grandma, Fledgling Facebook Investor / Знакомьтесь, моя почившая бабушка, начинающий инвестор в Facebook", The Wall Street Journal, April 12, 2011. <http://on.wsj.com/HGk9VE>

Maryann Bryant-Rubio, "TV Azteca: A Case Study of Corporate Governance in Mexico / TV Azteca: изучение примера корпоративного управления в Мексике", научное исследование, Columbia University, New York, Chazen Web Journal of International Business, Winter 2005. <http://bit.ly/IEyn7r>

Jason Corcoran and Henry Meyer, "Transneft Says Higher Dividends Would Deprive Orphans, Sick / "Роснефть" утверждает, что более высокие дивиденды лишат необходимого сирот и больных людей", Bloomberg, April 19, 2011. <http://bloom.bg/HAykpC>

Maureen Nevin Duffy, "BP Shareholders Send Message at Annual Meeting / Акционеры BP делают заявление на ежегодном собрании", Institutional Investor, April 21, 2011. <http://bit.ly/IOWrBe>

Dan Gillmor, "Why Rupert Murdoch Should Announce a New Direction for News Corp / Почему Руперту Мердоку следует провозгласить новый курс для News Corp.", The Guardian, Oct. 19, 2011. <http://bit.ly/HDUtZ6>

Julia Ioffe, "Net Impact – One Man's Cyber Crusade Against Russian Corruption / Сетевое влияние – кибер-кампания одного человека против российской коррупции", The New Yorker, April 4, 2011. <http://nyr.kr/HGk4Bz>

Ross Kerber, "Analysis: Shareholder Meetings via Web Mute Dissident Voices / Анализ: совещания акционеров или голоса несогласных, заглушенные в сети", Reuters, Sept. 24, 2010. <http://reut.rs/IP0rIn>

Craig McGuire, "What is a Corporate Gadfly? / Что такое корпоративный овод?", The Shareholder Activist, Nov. 6, 2011. <http://bit.ly/I9uKVJ>

Alexei Navalny and Maxim Trudolyubov, "Russian Journalists Need Help in Exposing Corruption / Российским журналистам требуется помощь в освещении коррупции", Nieman Reports, Spring 2011. <http://hvrd.me/J84PLR>

Melissa Preddy, "Mine Proxy Statements for Executive Pay and Other Stories / Ищите сюжеты об компенсациях исполнительным руководителям и другие истории в проектах решений ежегодных собраний Donald Reynolds Center for Business Journalism, April 27, 2011. <http://bit.ly/J7XjAt>

Felix Salmon, "Dennis Berman's Ethics / Этика Денниса Бермана", Reuters, April 18, 2011. <http://reut.rs/HGCfVV>

Richard Siklos, "Phone Company Bars Journalists from Annual Meeting / Телефонная компания не пускает журналистов на ежегодное совещание", The New York Times, Dec. 12, 2005. <http://nyti.ms/HGdWcL>

Walter Stuart and Jessica Mussallem, "Shareholder Suits: You Ain't Seen Nothing Yet / Костюм акционера: вы пока ничего не видели", Corporate Board Member, January/ February 2009. <http://bit.ly/JT6uFz>

Tim Webb, "Yukos Shareholders Win First Round in Legal Battle / Акционеры "Юкоса" побеждают в первом раунде битвы в суде", The Guardian, Nov. 30, 2009. <http://bit.ly/HRAOmG>

Xiao Yu and Darren Boey, "CNOOC to Seek Approval for Transfers to Affiliate / CNOOC ищет одобрения для трансфертов дочерней компании", Bloomberg, April 20, 2004. <http://bloom.bg/HGneVS>

"A Bunch of Angry Mexican Shareholders / Группа сердитых мексиканских акционеров", BusinessWeek, June 28, 1999. <http://buswk.co/HxeZqN>

"CEO Health Disclosure at Apple: A Public or Private Matter? / Раскрытие информации о здоровье Генерального директора Apple: личная или публичная проблема?", Stanfordknowledgebase, Stanford Graduate School of Business, Jan. 25, 2011. <http://bit.ly/IFkaVo>

"Despite Business Tradition, Yahoo Barring Reporters from Annual Meeting / Невзирая на деловую традицию, Yahoo не пускает репортеров на ежегодное собрание", Associated Press, April 26, 2001. <http://bit.ly/llSfdi>

"KESC Losses Decline Due to Inflated Bills / KESC сокращает убытки за счет раздутых счетов", Dawn.com, Karachi, Oct. 14, 2011. <http://bit.ly/Hxaexa>

"Ricardo Salinas Pliego and family / Рикардо Салинас Плиего и семья", в номере "The World's Billionaires / Миллиардеры в мире", Forbes, Oct. 2010. <http://onforb.es/HGVcWJ>

"Russia Violated Rights of Yukos Oil Company, Rules European Court / Согласно решению Европейского суда, Россия нарушила права нефтяной компании "Юкос", Associated Press, Sept. 20, 2011. <http://bit.ly/IFkymM>

"Unlocking the Secrets of a Proxy Statement / Раскрываем секреты проектах решений ежегодного собрания акционеров", Business-Week, March 4, 2002. <http://buswk.co/ILLOUC>

"Yukos Shareholders Win a Large Victory in Stockholm Arbitration... / Акционеры "Юкоса" одерживают крупную победу в Стокгольмском процессе", Investment Arbitration Reporter, Dec. 20, 2010. <http://bit.ly/LCLOTD>

Внутри семейных и государственных предприятий

Проникнуть в государственные предприятия (ГП) и семейные предприятия (СП), которые преобладают в большинстве стран с переходной экономикой, журналистам может быть трудно.

По структуре эти предприятия могут быть похожи на открытые акционерные компании, с советами директоров, аналогичными структурами управления, опубликованными финансовыми отчетами и акционерами. Многие ГП и СП зарегистрированы на фондовых биржах.

При этом компании могут иметь слабую систему сдержек и противовесов и минимальное раскрытие информации, вследствие чего журналистам будет трудно разобраться в их сложных внутренних процессах.

Международные наблюдатели и финансовые организации все чаще требуют от ГП, чтобы те функционировали как публичные акционерные компании, особенно если речь идет о раскрытии информации.

На Ближнем Востоке, например, возрастает интерес к усилению прозрачности для СП и ГП. Финансовые эксперты отмечают, что ГП и СП имеют важнейшее значение для экономики, но в некоторых случаях они действуют без надлежащей системы внутреннего контроля и надзора.

«Частные компании и семейные предприятия составляют основу корпоративного сектора, и в них занята большая часть людей. Чтобы решить проблему безработицы в регионе и создать новые рабочие места, нужно всячески способствовать росту этого сектора», – говорит Насер Саиди, ведущий экономист и руководитель Института корпоративного управления “Hawkamah” в г. Дубаи.

Организационная структура семейных фирм может принимать различные формы:

- Компании в полной собственности и управлении учредителей или их семей
- Публичные или закрытые акционерные общества, в которых семья учредителя владеет контрольным пакетом акций, а также играет ведущую роль в руководстве компании
- Компании, в которых семьи все еще имеют значительное влияние

Понимание семейного бизнеса

Согласно данным всемирного исследования, проведенного Институтом семейных фирм (Family Firm Institute Inc.) в 2010 году, семейные предприятия создают примерно 70–90 % глобального ВВП ежегодно.

О таких предприятиях, как правило, пишут захватывающие истории, изображая нестандартных личностей, которые являются частью могущественных, богатых и очень таинственных семей. Тем не менее, журналистам может быть трудно писать о семейных компаниях из-за их непрозрачности.

Термины “в семейной собственности” и “под семейным контролем” часто используются как синонимы. Как правило, члены семьи являются основными акционерами *компании в семейной собственности*. Если речь идет о *компании в семейном управлении*, то здесь члены семьи могут быть миноритарными акционерами, но они контролируют компанию через родственные связи, руководящие должности и владение специальными классами акций с правом голоса.

Эти компании имеют ряд преимуществ, в том числе:

- Долгосрочное видение при принятии решений
- Гибкость
- Желание строить бизнес для будущих поколений
- Приверженность руководства интересам компании

С другой стороны, у семейных фирм есть общие проблемы: недостаточная независимость совета директоров, автоматическое утверждение советом директоров принимаемых семьей стратегических решений, размытые границы между обязанностями совета директоров и менеджмента и растущая напряженность в отношениях по мере увеличения количества и старения членов руководящей семьи.

При этом ключевыми являются следующие проблемы:

- **Непрофессиональный менеджмент.** Члены семьи часто занимают руководящие должности, не имея надлежащей квалификации.
- **Правопреемственность.** Экономист д-р Джозеф Фен, проведя исследование азиатского рынка, отмечает: “Через пять лет после того, как учредитель компании

передал бразды правления следующему поколению, компании из выборки теряли в среднем почти 60 процентов рыночной стоимости". Учитывая важность семейного бизнеса для развивающихся рынков, эта проблема представляет собой серьезные трудности для экономического развития.

Многие семейные предприятия создают семейный совет, который координирует их интересы и служит связующим звеном между семьей, советом директоров и высшим руководством. Кроме того, семейный совет предлагает кандидатуры членов совета директоров и разрабатывает политику по таким вопросам, как трудоустройство, вознаграждение и распределение акций среди членов семьи.

Культивирование источников в семейном совете имеет первостепенное значение для журналистов, которые хотят быть в курсе событий в компании.



Больше информации о том, как работают семейные компании, можно найти в "Пособии IFC по управлению семейным бизнесом" (русский): <http://alturl.com/mojse>

Будьте в курсе того, как семья влияет на совет директоров

Журналистам также нужны источники в совете директоров – как среди связанных с семьей, так и среди независимых директоров. Независимость совета директоров была проблемным вопросом в скандале вокруг индийской компании "Satyam Computer Systems Ltd".

Какие вопросы следует задавать о семейном бизнесе:

- Есть ли у семьи свой руководящий орган для взаимодействия с советом директоров и менеджментом?
- Входят ли в совет директоров не члены семьи? Действительно ли они независимы или все же как-то связаны с семьей?
- Сколько поколений семьи управляли компанией? Существует ли напряженность в отношениях между представителями разных поколений?
- Есть ли у компании способ контролировать и решать семейные конфликты интересов?
- Играл ли член семьи несоразмерно большую роль при принятии акционерами решений в силу неравных прав голоса?

Мошенничество "Satyam" было обнаружено после того, как компания сразу согласилась заплатить \$1,6 млрд. за приобретение двух компаний, которыми управляли сыновья Рамалинга Раджу – Председателя и учредителя компании "Satyam". Семья Раджу управляла "Satyam" – его брат был Генеральным директором, имея всего лишь 8 процентов акций.

Но когда компания попыталась приобрести две семейные компании за огромную цену, акционеры возмутились, и цена на акции обвалилась. Совет директоров отменил свое решение о приобретении компаний.

Раджу был вынужден признать в открытом письме, что он в течение нескольких лет подделывал учетную документацию, и что на самом деле у компании не было \$1,04 млрд. наличными и банковскими кредитами, которые она показала в виде активов в последнем квартале. В конце концов, компания вынуждена была пересмотреть результаты своей деятельности за шесть лет, с 2002 по 2008 гг., что помогло определить размеры мошенничества.

Каким образом на протяжении многих лет Раджу мог безнаказанно заниматься мошенничеством на виду у Совета директоров, регуляторов и аудиторов? Должны ли были журналисты понять, прежде чем разразился скандал, что с компанией было что-то не так? В статье BusinessWeek были перечислены незамеченные тревожные сигналы в "Satyam":

- В Совете директоров было шесть внешних директоров, но четверо из них были учеными и один был бывшим секретарем кабинета правительства. Только один член Совета ранее был топ-менеджером в технологической компании.
- В комитете по аудиту компании не было ни одного финансового эксперта.
- Хотя "Satyam" разделила позиции Генерального исполнительного директора и Председателя Совета директоров, обе эти позиции занимали братья, которые также имели большую долю в компании и были членами руководства.
- Во главе Совета директоров стоял не независимый председатель.

Изучите структуру семейных компаний

Семейным компаниям характерна "пирамидальная" структура. Юридически независимые компании находятся под контролем одной семьи через цепочку имущественных отношений. Контролирующий акционер – как правило, тот, кто владеет не менее чем 20 процентами голосующих акций компании – осуществляет контроль над одной компанией посредством владения, как минимум, еще одной зарегистрированной на бирже компанией.

Такие компании могут работать легитимно и этично, но подобная структура вызвала большую настороженность американских инвесторов, когда китайская интернет-компания "Renren Inc." разместила свои акции на Нью-Йоркской фондовой бирже в 2011 году.

Как было отмечено на инвестиционном веб-сайте *Motley Fool*, акции “Renren” предлагала холдинговая компания, зарегистрированная на Каймановых островах. Управляющей компанией “Renren” в Китае была “Beijing Qianxiang Tiancheng Technology Development”, 99 процентов которой по-прежнему оставались бы в собственности жены Генерального директора “Renren”, гражданки Китая.

Двухклассовая структура акционерного капитала, при которой одни акции наделены правом голоса, а другие – нет, также ограничивала влияние внешних акционеров – типичная ситуация для семейных компаний.

Несмотря на эти и другие настораживающие сигналы, “Renren” (RENN) привлекла \$740 млн. по \$14 за акцию.

Успех этого первичного размещения акций показал, что даже тревожные сигналы не могут остановить инвесторов, если они думают, что обнаружили высоко котирующуюся компанию. Вскоре, однако, озабоченность инвесторов по поводу бухгалтерских практик в китайских фирмах сыграла свое, нанеся тяжелый удар “Renren” наряду с другими китайскими компаниями, и цена ее акций в начале 2012 года снизилась до \$4,05.

Семейная вражда – интересный материал для читателя

Иногда освещение внутрисемейных разборок в СМИ происходит в духе «желтой» прессы. В Мексике, например, семья Аскаррага контролировала крупнейшую телекомпанию “Grupo Televisa SA” на протяжении трех поколений.

Но обозреватели начали анализировать деятельность компании и состав ее Совета директоров только после того, как вдова бывшего Председателя компании была арестована и вынуждена отказаться от претензий на крупный пакет акций в компании. Обычно враждебность в семье становится явной в результате какого-то важного события, например, попытки захватить власть, как в случае с “Grupo Televisa”.

Международный производитель пива “Kirin Holdings Co” с главным офисом в Японии оказался втянутым в семейную вражду, когда он попытался приобрести контрольный пакет акций бразильского производителя пива “Schincariol Participacoes e Representacoes SA”, находящегося под контролем семьи учредителя.

Около 50 процентов акций в бразильской компании, которые “Kirin” пытался приобрести, держит компания, принадлежащая Генеральному директору “Shincariol” и его брату, которые являются потомками основателя.

Однако другие 49 процентов акций “Shincariol” принадлежат компании, которой управляют двоюродные братья из той же семьи.

Генеральный директор со своим братом стремились продать свою долю, но их двоюродные братья были против и обратились в суд, желая добиться запрета. Репортаж в японской

национальной ежедневной газете *Asahi Shimbun* в подробностях описал семейную войну, истоки которой берут начало еще в 1950-х годах, когда итальянский иммигрант – учредитель компании – разделил ее между своими двумя сыновьями. Инсайдеры пивной отрасли говорили, что о разделении в этой семье было хорошо известно, но “Kirin” по-видимому, не ожидал сопротивления, с которым ему пришлось столкнуться.

Для того, чтобы писать авторитетно и достоверно о закулисной деятельности семейных компаний, требуются хорошие источники информации как в компании, будь-то инсайдеры или аутсайдеры, так и в семье.



Чтобы увидеть, как журналисты представили эту историю, см. материал “Семейная вражда нарушает планы “Kirin” по экспансии в Бразилию”: <http://bit.ly/lhYdK1>

Изучайте судебные споры, чтобы раскрыть семейные тайны

Старательное изучение и освещение судебных процессов помогает журналистам снять завесу с семейных фирм, потому что их споры могут заканчиваться в суде, где многие дела и документы становятся достоянием общественности.

Так было в случае достойной таблоида семейной вражды, которая разразилась в 2008 году в крупнейшей девелоперской компании Гонконга “Sun Hung Kai Properties Ltd (SHKP)”, принадлежащей одной из самых богатых семей в Гонконге.

По имеющимся сведениям, семейную драму спровоцировало желание Председателя и Генерального директора компании включить в состав Совета директоров свою любовницу. Это побудило его двух младших братьев совершить переворот в Совете директоров, в результате чего он был смещен, а его место заняла их 79-летняя мать. Среди множества последовавших судебных исков был иск в защиту репутации смещенного Генерального директора против братьев, которые в письмах называли его человеком, страдающим от маниакальной депрессии, и «лжецом».

Последствия таких семенных распрей для акционеров могут быть довольно серьезными.

“Что происходит, когда семейная преданность превращается в семейную вражду? В случае “SHKP”, рыночная стоимость компании в течение семи дней упала на \$4,6 млрд.”, – писали журналисты *Asia Times Online* в репортаже того времени.

Читайте репортаж по ссылке: <http://bit.ly/ILNhdw>

(Младшие братья стали сопредседателями “SHKP” в 2011 году, сменив на посту свою мать. Их старший брат остался неисполнительным директором).



«В Азии, где более 70 процентов предприятий являются семейными, многие доминирующие компании теперь находятся в переходном состоянии, ведь их учредители уже в почтенном возрасте. Если семейные споры будут наносить ущерб бизнесу, это может причинить вред экономике этих стран...»

– д-р Джозеф Фен, профессор финансов и содиректор Института экономики и финансов Китайского университета в Гонконге.

Следите за правопреемством

Правопреемство в семейных фирмах является особенно сложным вопросом. По данным одного глобального исследования, проведенного в 2011 году, 27 процентов таких предприятий ожидают смены собственников в течение ближайших пяти лет. Но 47 процентов не имеют разработанных планов правопреемства.

Если в семейной компании не существует плана правопреемства, внезапная болезнь или недееспособность генерального директора может стать для нее серьезной проблемой. При этом одним из главных вопросов будет: есть ли подходящий кандидат в семье или нужно рассматривать постороннего кандидата.

Исследование “Родня в игре”, проведенное компанией “PricewaterhouseCoopers” в 2011 году, выявило, что 38 процентов опрошенных семейных предприятий не назначили временную администрацию на случай, если генеральный директор внезапно умрет прежде, чем любой из его детей или другие родственники будут достаточно взрослыми, чтобы взять на себя управление.

По мнению многих экспертов, компания также должна привлекать в органы управления сторонних профессионалов.

“В целом, чем больше в компании профессиональных менеджеров по сравнению с количеством членов семьи, тем лучше функционирует компания”, – сказал Манеш Пател из Мумбайского офиса “Ernst & Young” в интервью для *Financial Times*.

Журналистам следует обращать внимание на потенциальные проблемы госпредприятий, например:

- Есть ли в совете директора, не назначенные государством, которые имеют определенную степень независимости, или же все директора каким-то образом связаны или были связаны ранее с государственной властью?
- Является ли совет директоров органом, который автоматически подчиняется государственной политике?
- Являются ли руководители компании специалистами в отрасли, или это политические назначенцы?
- Как структурированы взаимоотношения между государством и компанией?
- Наблюдается ли политическое вмешательство в управленческие решения – например, если бы сокращение рабочих мест шло вразрез с политической целью полной занятости, станет ли вмешиваться государство?
- Поощряет ли государство внутреннюю и внешнюю конкуренцию в секторе своих госпредприятий или же подавляет ее?

Государственные предприятия

Во всем мире журналистам приходится освещать деятельность государственных или контролируемых государством предприятий, в которых частный бизнес владеет только небольшой долей акций. Это создает особые проблемы не только из-за политических моментов, а потому что такие предприятия, как правило, скрытые и не желают раскрывать свою финансовую информацию или деятельность перед общественностью. Тем не менее, они часто являются основой экономики страны.

“Неэффективные госпредприятия подрывают конкуренцию и препятствуют росту”, – говорит д-р Саиди из Института “Hawkamah”.

Решение: “Мы должны выровнять игровое поле с частным сектором, усилить функции собственности в ГП, попытаться отделить государственную или социальную политику от бизнес-решений, повысить прозрачность, расширить полномочия советов директоров госпредприятий и усилить их подотчетность”, – продолжает д-р Саиди.

Поиск источников на государственных предприятиях

Лучшими источниками для журналистов по госпредприятиям, как правило, служат не публичные документы, а инсайдеры, сотрудники среди менеджеров среднего звена, иностранные

инвесторы, конкуренты, информаторы в правительстве, лидеры оппозиционных партий, поставщики и даже клиенты.

Менеджер хеджевого фонда сообщил журналистам о теневой практике в российской государственной нефтяной компании “Газпром” в 2000 году. Билл Браудер, руководитель фонда “Hermitage”, читая данные регистрации российских ценных бумаг, обнаружил, что менеджеры Газпрома переводят корпоративные активы в предприятия под контролем друзей и родственников.

Статьи в *Financial Times*, *BusinessWeek* и *New York Times*, в конечном итоге привели к реформам в Газпроме, в том числе к замене генерального директора компании. Браудер честно признался, что у него был финансовый стимул для информирования журналистов. Сумма его инвестиции в компании выросла с \$50 млн. до \$1,5 млрд. после разоблачения нарушений.

У менеджера хеджевого фонда было время, опыт и ресурсы, чтобы распутать сложную внутреннюю структуру Газпрома и выяснить, что происходит. Затем он передал эту информацию отдельным журналистам, верно рассчитав, что внимание СМИ окажет давление на компанию и заставит ее навести порядок в своей деятельности.



“Руководящие принципы ОЭСР по корпоративному управлению на государственных предприятиях”.
(русский) <http://alturl.com/gb4yb>

Следите за тем, как государство использует свое влияние

Политика играет важную роль в деятельности госпредприятий.

Например, чтобы увеличить прибыль и сократить расходы, лучшей стратегией компании может быть ликвидация рабочих мест и повышение цен. Тем не менее, ее собственник, государство, может выступать против этих и любых других действий, которые могут вызвать рост безработицы или инфляции. Регуляторные органы в свою очередь могут закрывать глаза на нарушения правил безопасности труда.

Даже если государство не является мажоритарным акционером или больше не владеет долей в уставном капитале, оно может вмешиваться в корпоративные отношения и влиять на деятельность компании.

Бразильская компания “Vale SA”, крупнейший в мире производитель железной руды, была приватизирована в 1997 году. Но государство продолжало держать власть в своих руках через инвестиции государственного пенсионного фонда. В 2011 году Генеральный директор Роджер Аньелли был вынужден покинуть компанию под давлением правительства, которое было недовольно его стратегией увеличения экспорта в другие страны.

Политики критиковали Аньелли в течение нескольких лет, обвиняя его в неспособности создать и сохранить рабочие места и сокращении инвестиций после финансового кризиса 2008 года. Он игнорировал их просьбы построить металлургические заводы в Бразилии и урезать экспорт железной руды для иностранных производителей стали, таких как Китай. В конечном итоге Аньелли поплатился за то, что вел компанию в направлении, которое не поддерживалось государством.

Подобным образом российские чиновники избавились от Генерального директора совместного предприятия “ТНК-ВР Ltd” Боба Дадли. 50-процентный пакет акций лондонского “BP PLC” не смог соперничать с властью российских магнатов, которые создали правовое и регуляторное давление на компанию в 2008 году.

Многие западные менеджеры, в том числе Дадли, покинули “ТНК-ВР”, жалуясь, что российские акционеры при помощи правительства инициировали правовое и регуляторное давление на совместное предприятие. В конечном итоге, в результате достигнутого в 2009 году компромисса, совет сократился с 13 до 6 членов, “ВР” потеряла существенную долю контроля, и был назначен новый генеральный директор.

“ТНК-ВР” хвалилась присоединением независимых директоров к переформированному Совету, среди которых был и бывший Канцлер Германии Герхард Шредер. Но в начале 2012 года Шредер и другой независимый директор ушли в отставку, когда “ТНК-ВР” подала в суд на “ВР” за попытку вступить в незаконную сделку с “Роснефтью” – еще одной крупной российской государственной энергетической компанией.

Примеры “Vale” и “ТНК-ВР” иллюстрируют, почему журналисты должны обращать серьезное внимание на то, как государство может влиять на деятельность компаний, даже вмешиваться в управление и вытеснять руководителей, которые не следуют его указаниям.

Политические процессы часто влияют на компании, якобы свободные от государственного контроля. Зачастую это касается телекоммуникационных гигантов, деятельность которых жестко регулируется государством и зависит от политических убеждений руководства.

В Южной Африке профсоюзные критики утверждали, что политика сыграла свою роль в принятии телекоммуникационной компанией “Telkom” решения продать часть своей доли в “Vodacom” – крупнейшем операторе в Африке – британскому оператору “Vodafone”, и что тендерный процесс был нечестным.

Профсоюз работников связи и Южноафриканский союз связи заявили, что определенные шаги “Telkom” – включая аутсорсинг некоторых операций – были связаны с политическими волнениями, когда руководство компании стремилось «обезопасить свое будущее», прежде чем новые политики смогут ввести какие-либо изменения (пишет корреспондент *Johannesburg’s Business Day* Лесли Стоун).

Трудовые организации могут быть полезным источником для журналистов, когда политическое вмешательство ставит под угрозу рабочие места, однако достоверность и справедливость их обвинений необходимо тщательно проверять.

Положительные моменты

Это не значит, что все контролируемые государством компании подвержены неправильному управлению или манипулированию. Напротив, многие из них являются крупными работодателями и генераторами прибыли. Как отметил журнал *The Economist* в специальном отчете о транснациональных компаниях на развивающихся рынках, десять крупнейших в мире нефтегазовых корпораций (по объему резервов) находятся в государственной собственности. На долю проправительственных компаний приходится 80 процентов объема фондового рынка в Китае и 62 процента – в России.

Читайте статью по ссылке: <http://econ.st/HGWktw>

Индийская газета *Business Times* признала проблемы госпредприятий, но предпочла сосредоточить внимание на тех из них, которые достигли исключительно хороших результатов, таких как “Indian Oil”, “Steel Authority of India Ltd” и Государственный банк Индии, и другие.

Business Times также писала о компании “Hindustan Copper” с главным офисом в Калькутте, которая когда-то переживала множество проблем, присущих ГП: раздутый штат сотрудников, слабый эффект масштаба, неспособность адаптироваться к падающему спросу на рынке. Но с помощью программы добровольного пенсионного страхования количество персонала сократилось с 26000 до 6000. Компания рационализировала методы производства и погасила свои долги, став одной из успешных историй, опубликованных газетой *Business Times*.

Читайте статью по ссылке: <http://bit.ly/IISYLF>

ИНСТРУМЕНТАРИЙ РЕПОРТАЖА

Исследуйте биографию, опыт и связи – деловые и личные – директоров и менеджеров нескольких государственных предприятий в вашей стране. Во многих случаях такая информация не афишируется компанией и не включается в ее публичные документы. А это значит, что журналистам приходится отыскивать биографические сведения о ключевых должностных лицах, чтобы определить, есть ли у них необходимый для бизнеса опыт, и как они связаны с правительством или другими ключевыми фигурами.

Прозрачность – серьезный вопрос для госпредприятий

Как правило, государственные предприятия отстают от зарегистрированных на бирже компаний в раскрытии информации о деятельности, финансовых результатах и структуре управления.

Основные стандарты раскрытия информации для них должны быть такими же, как и для зарегистрированных на бирже компаний. Однако зачастую эти требования не применяются даже к тем госпредприятиям, которые зарегистрированы на национальных или региональных фондовых биржах. Представляет ли компания годовые и периодические финансовые отчеты? Проходят ли они аудиторскую проверку? Кто осуществляет аудит? Получают ли акционеры адекватную информацию и принимают ли они участие в ежегодном общем собрании акционеров?



Углубленное обсуждение вопросов прозрачности и раскрытия информации для госпредприятий содержится в “Пособии по корпоративному управлению для государственных предприятий”, разработанном Организацией экономического сотрудничества и развития (OECD), (русский, с. 17)
<http://alturl.com/gb4yb>

Российская нефтяная компания “Транснефть” дает наглядный пример того, с какими трудностями могут столкнуться акционеры, когда контролируемая государством компания отказывается раскрывать информацию о своей деятельности. Активист из числа акционеров Алексей Навальный обнаружил, что, сократив дивиденды акционерам на 75 процентов с 2003 по 2009 гг., в 2009 году компания якобы сделала благотворительные пожертвования на сумму \$112 млн. (см. Блокнот репортера в Главе 3, чтобы узнать больше о том, как Навальный расследовал ситуацию от имени акционеров).

Несмотря на поданные им судебные иски, Навальному до сих пор не удалось заставить компанию раскрыть список получателей сделанных ею пожертвований. “Транснефть” называет информацию “конфиденциальной”, хотя благотворительные пожертвования были сделаны из прибыли компании.

Ненадлежащее управление на государственных предприятиях может иметь далеко идущие последствия. Как правило, такие госпредприятия работают значительно хуже своих возможностей, тем самым лишая общество тех благ, которое бы оно получило, работая предприятие хорошо. В конечном счете, журналисты должны спросить, ведет ли компания устойчивый бизнес, или же она в значительной степени зависит от государственных субсидий.

Следующие вопросы помогут журналистам выяснить, соблюдает ли ГП минимальные стандарты раскрытия информации:

- Опубликован ли на веб-сайте компании четкий мандат с конкретными целями, поставленными перед компанией, включая приоритеты ее деятельности?



БЛОКНОТ РЕПОРТЕРА

Кевин Браун из *Financial Times* исследовал трудности планирования правопреемства в семейных компаниях, особенно в странах Азии. Его репортаж содержит целый ряд примеров: о семье Бакри в Индонезии, о Группе “Tata” в

Индии и о внутренней борьбе в империи игорного бизнеса Стэнли Хо в Макао. Такие репортажи идеально подходят для стран, где преобладают семейные компании.

Читайте репортаж по ссылке: <http://on.ft.com/HxfCjX>

- Описаны ли в публичной информации особые выгоды, предоставленные компании, такие как льготные кредиты?
- Существуют ли у компании особые обязательства, от выполнения которых компания не может отказаться (например, государственная авиакомпания обязана предоставлять бесплатный проезд для государственных чиновников)? Является ли эта информация открытой? Четко ли обозначены подобные обязательства?
- Раскрыта ли информация о процессе выдвижения и выбора членов совета директоров?
- Доступны ли для общественности биографии директоров и менеджмента компании? Имеют ли они опыт, связанный с данной отраслью?

Следите за тем, как обращаются с акционерами

Так же, как и другие зарегистрированные на бирже компании, государственные предприятия должны обеспечивать равные права всех акционеров. Однако на практике это далеко не так, и много историй о ГП в последние годы связаны с нарушением прав миноритарных акционеров.

Один из методов, который использовали ГП, чтобы лишиться миноритариев их активов, особенно в России и Восточной Европе, в первые годы приватизации, называется “вывод активов”. Под ним понимается передача ресурсов компании отдельным лицам либо организациям в их собственности и может включать в себя все, что угодно: от продажи активов по бросовым ценам до кредитных гарантий по ставкам, гораздо ниже рыночных.

Лишение миноритарных акционеров их выгод также имеет место в случаях, когда крупные акционеры увеличивают свою долю в компании путем разбавления стоимости миноритарных акций, или имеют простой перевес голосов над миноритарными акционерами.

Истории некоторых постсоветских приватизаций по-прежнему попадают на страницы газет: офис Швейцарского федерального прокурора недавно предъявил обвинения шестерым чехам и одному бельгийцу в отмывании денег и другие обвинения по факту присвоения денежных средств компании, которое

позволило им взять под контроль Чешскую горнодобывающую компанию в 1999 году.

В недавней научно-исследовательской работе обсуждалась возможность того, что в китайских компаниях сегодня имеют место события, подобные переводу активов. В этом случае исследователи полагают, что за схемами стоят крупные частные акционеры и собственники, а не государство. ■



ЧТО ВЫ ОБ ЭТОМ ЗНАЕТЕ?

Быстрый тест

1. Что такое вывод активов?

- A. Разделение управленческих ролей по функциям
- B. Направление прибыли на деятельность компании, а не на выплату дивидендов
- C. Передача активов компании, чтобы лишить акционеров их выгод

2. “Пирамидальная” структура в семейной компании означает:

- A. Основатель является председателем совета директоров, а другие родственники – топ-менеджерами
- B. В совете директоров преобладают члены семьи
- C. Группа юридически независимых компаний находится под контролем одной семьи

3. Двухклассовая структура акционерного капитала, распространенная в семейных компаниях:

- A. Дает держателям одного класса акций больше привилегий, в частности, право голоса
- B. Позволяет некоторым акционерам продавать свои акции по цене выше номинала
- C. Относится только к дивидендам

Ответы: 1. C, 2. C, 3. A

ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ *Глава 4*

Примечание редактора: при подготовке Главы 4 были использованы следующие источники. Большинство веб-сайтов доступны для любого читателя. Для доступа к репортажам в некоторых изданиях, таких как “The Wall Street Journal” и “Financial Times”, требуется подписка. “The New York Times” предоставляет каждому читателю доступ к ограниченному количеству архивных материалов ежемесячно.

СТАТЬИ И ПУБЛИКАЦИИ

Beverly Behan, “Governance Lessons from India’s Satyam / Уроки управления на примере индийской компании “Satyam”, BusinessWeek, Jan. 16, 2009.

<http://buswk.co/HMu6Po>

Kevin Brown, “Succession Pains Make Family Planning Crucial / Важность планирования семьи во избежание трудностей правопреемства”, Financial Times, Oct. 11, 2011.

<http://on.ft.com/HxfCjX>

Jason Corcoran and Henry Meyer, “Transneft Says Higher Dividends Would Deprive Orphans, Sick / Транснефть говорит, что более высокие дивиденды лишат помощи сирот и больных”, Bloomberg.com, April 19, 2011.

<http://bloom.bg/HAYkpC>

Samnath Disgupta, “Hindustan Copper, In Its Element / “Hindustan Copper”, в своей стихии”, India Times, Aug. 21, 2011. <http://bit.ly/IISYLF>

Nathaniel Parish Flannery, аналитик, Governance Metrics International (GMI), “Tele-novela: Ongoing Board Accountability Issues at Mexico’s Televisa / Теленовелла: постоянные проблемы с подотчетностью совета директоров в мексиканской компании “Televisa”, Forbes, June 9, 2011. <http://onforb.es/IOMgNe>

Owen Fletcher and Dinny McMahon, “Investors Spooked by China / Инвесторы напуганы Китаем”, The Wall Street Journal, Oct. 1, 2011.

<http://on.wsj.com/HE0cOQ>

Gaurav Ghose, “Call to Expand Disclosure Norms / Призыв к повышению стандартов раскрытия информации”, Gulf-news.com, Oct. 29, 2011. <http://bit.ly/LOACh>

Emily Godson, “TNK-BP Directors Resign Over Lawsuit Bid / Директора “TNK-BP” уходят в отставку из-за судебного иска”, The Telegraph, Jan. 14, 2012. <http://tgr.ph/ITgID>

Samantha Pearson, “Brazil Raises Pressure on Vale / Бразилия повышает давление на “Vale”, Financial Times, March 23, 2011. <http://on.ft.com/IITjOi>

Lesley Stones, “South Africa: Telkom Not Picking Up on Corruption Claims / Южная Африка: “Telkom” не реагирует на обвинения в коррупции”, Business Day, Dec. 9, 2008.

<http://bit.ly/HDSWOD>

Jonathan Wheatley, “It’s Official: Agnelli to Leave Vale / Официальное заявление: Агнелли уходит из “Vale”, Financial Times, April 1, 2011. <http://on.ft.com/I9zSZR>

Jonathan Wheatley, “Metals and Mining: Government Intent on More Control / Металлы и добыча: Правительство намерено получить больше контроля”, Financial Times, Nov. 4, 2009.

<http://on.ft.com/HJ9mWI>

“Emerging-market multinationals: The rise of state capitalism / Транснациональные корпорации на развивающихся рынках: рост государственного капитализма”, The Economist, Jan. 19, 2012.

<http://econ.st/HGWktw>

“Global Data Points,” Family Firm Institute Inc. / Всемирные данные “Института семейных фирм”, 2010.

<http://bit.ly/HRCTyV>

“Good News About Bad Press: For Corporate Governance, Humiliation Pays Off / Хорошие новости о плохой прессе: в сфере корпоративного управления унижение окупается”, 2007, Knowledge@Wharton. <http://bit.ly/IGn8Nh>

“Renren, China’s Facebook, Raises \$740 Million... / “Renren”, Китайский Facebook привлек \$740 млн.”, Wired, May 4, 2011.

<http://bit.ly/HADylb>

“Swiss File Charges Over Alleged Tunneling of Czech Coal Miner MUS / Швейцарец выдвигает обвинения по поводу предполагаемого вывода активов чешской горнодобывающей компании “MUS”, Czechposition.com, Oct. 24, 2011. <http://bit.ly/HGoTKX>

“Will You Buy the Facebook of China? / Вы купите Китайский Facebook?”, The Motley Fool, April 28, 2011.

<http://bit.ly/IEIOIk>

КНИГИ И ИССЛЕДОВАНИЯ

“Corporate Governance/The Intersection of Public and Private Reform / Корпоративное управление / пересечение государственных и частных реформ”, 2009, Center for International Private Enterprise (CIPE) / Центр международного частного предпринимательства. <http://bit.ly/JssrvA>

“Kin in the Game,” PwC Family Business Survey / “Родня в игре”, Исследование компании “PricewaterhouseCoopers”, 2010-2011. <http://bit.ly/HGgZ4B>

“Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises / Пособие по корпоративному управлению для государственных предприятий”, Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) / Организация экономического сотрудничества и развития, 2005. <http://bit.ly/IhYVXR>

“Hot Topics: Corporate Governance Trends – Looking Back as We Look Forward / Горячие темы: тенденции корпоративного управления – оглядываясь назад, глядя в будущее”, July 2011, Deloitte Development.

“Tunneling Through Inter-corporate Loans: The China Experience / Вывод активов через внутрикорпоративные кредиты: опыт Китая”, Guohua Jiang, Charles M.C. Lee and Heng Yue, Nov. 2, 2009.

Соблюдение правил: нормативные требования и раскрытие информации

Некоторые из самых громких корпоративных скандалов последних двух десятилетий связаны с преднамеренным мошенничеством.

Бизнес-репортеры, ведущие журналистские расследования, должны уметь выявлять нарушения в раскрываемой финансовой и нефинансовой информации, содержащейся в обязательной отчетности. Для этого нужно читать то, что написано мелким шрифтом, и упорно стараться понять финансовую информацию и технический язык.

Обязанность выявлять мошенничество и проводить расследование лежит на органах финансового контроля и фондовых биржах. Однако так происходит не всегда. Корпорации “Enron” в течение многих кварталов удавалось ускользнуть от внимания Комиссии США по ценным бумагам и биржам (SEC), прежде чем следователи начали проверку, хотя и с большим опозданием.

За последние два десятка лет большинство крупных корпоративных афер по всему миру происходили под самым носом регуляторов, аудиторов, банков и других финансовых учреждений, не говоря уже о директорах и акционерах.

Как им это сходит с рук?

В одном из крупнейших мошенничеств в истории – хотя у него определенно есть конкуренты среди последующих событий – в конце 1990-х годов менеджеры Корейской “Daewoo Group” путем бухгалтерских махинаций провернули аферу на сумму \$15,3 млрд., которая включала в себя завышение акционерного капитала компании на \$32 млрд. долларов США. В этой схеме принимали участие десятки должностных лиц компании, среди которых есть и те, кто сел в тюрьму и заплатил большой штраф.

Основатель и Председатель Совета директоров компании был обвинен в целом ряде уголовных преступлений, приговорен к 10 годам тюремного заключения с конфискацией похищенных \$22 млрд., большую часть которых он вывел из страны.

Как и о большинстве скандалов, упоминаемых в данном Пособии, об этом деле журналисты написали постфактум. Но целью СМИ является предупреждение подобных событий, посредством сообщения о нарушениях или подозрительных требованиях прежде, чем они выльются в публичный скандал. Возможно ли это?

“При внимательном изучении документов “Daewoo” кто угодно мог обнаружить проступок такого масштаба”, – сказал бывший

советник Президента Кореи по экономическим вопросам Ли Донг Галл в интервью для *BusinessWeek* в 2001 году (полезная информация о том, как распознать некоторые бухгалтерские уловки, содержится в разделе “Советы по выявлению махинаций” в Главе 6).

Ли добавил, что к виновным в таких мошеннических действиях нужно причислить “бухгалтерские фирмы и чиновников регуляторных органов, которые «проглядели» мошенничество”.

Выявлять такие манипуляции должны фондовые биржи и регуляторные органы, строго следя за выполнением требований к раскрытию и подаче информации.

Между тем, часто этого не происходит по нескольким причинам:

- Многие фондовые биржи и контролирующие органы на развивающихся рынках не имеют жестких правил, ограничены в ресурсах или не обладают необходимыми навыками работы со сложными законами и нормативными актами.
- Контроль исполнения слабый или вообще отсутствует.
- Менеджеры и финансовые эксперты внутри компаний научились мастерски скрывать свои незаконные действия.
- СМИ не прилагают достаточно усилий к тому, чтобы читать и освещать финансовую и другую информацию или писать о компаниях, которые не подают свою отчетность вовремя или опускают важные сведения.

От регуляторов фондовых рынков сейчас требуют ужесточать контроль, и это давление уже принесло определенные плоды. В 2011 году регулятор Вьетнамского рынка, Государственная комиссия по ценным бумагам (ГКЦБ), опубликовала названия 14 котирующихся компаний, которые нарушили требования к раскрытию информации, в основном из-за несвоевременного предоставления финансовой отчетности.

Такая более жесткая позиция ГКЦБ была обусловлена следующим открытием: Компания “Vien Dong Pharmaceutical” (DVD), зарегистрированная на Хошиминской фондовой бирже, скрыла от акционеров и регуляторов свое вынужденное банкротство, вызванное крупной задолженностью. Но критики заявляют, что предупреждения, штрафы и приостановки торгов не являются достаточно сильными мерами для реформирования рынка, и что только исключение компаний-нарушителей из биржевого списка (делистинг) поможет регуляторам улучшить практику прозрачности.

Пожалуй, самым ярким примером успеха является Бразильская биржевая площадка “Novo Mercado”, специальная фондовая биржа для компаний, которые добровольно следуют принципам надлежащего корпоративного управления. Эту площадку, созданную в 2000 году Бразильской фондовой биржей Bovespa, хвалят за то, что она предъявляет повышенные требования к стандартам корпоративного управления в Бразилии и служит примером для бирж на других развивающихся рынках.

До появления “Novo Mercado” как внутренние, так и иностранные инвесторы опасались бразильских компаний, и первичные размещения акций (IPO) были большой редкостью. Хотя “Novo Mercado” развивалась медленно, на ней котируются уже более ста компаний, и IPO проводятся регулярно.

Руководитель бразильской ассоциации инвесторов даже считает, что улучшения в практике корпоративного управления, инициированные “Novo Mercado”, помогли стране с честью выстоять в мировом финансовом кризисе в 2008-2009 гг.



Читайте о влиянии “Novo Mercado” по ссылке: <http://bit.ly/IFrv7o>

Узнайте больше о происхождении “Novo Mercado” по ссылке: <http://bit.ly/HGhfRh>

Что и где искать

Одной из ключевых областей, небезыntenесных для исследователей, являются операции между связанными сторонами, которыми называются сделки или соглашения между двумя сторонами, связанными особыми отношениями. Это могут быть сделки между главным акционером и корпорацией или между корпорацией и родственником топ-менеджера или директора.

Зарегистрированные на бирже компании обязаны раскрывать такие отношения в годовом отчете. Наряду с этим, все компании должны раскрывать отношения между связанными сторонами перед акционерами.

Многие регуляторы и биржи по всему миру требуют документы, аналогичные тем, которые требует Комиссия США по ценным бумагам и биржам (SEC).

Периодические (как правило, ежеквартальные) финансовые отчеты, не прошедшие аудиторскую проверку (форма 10-Q). Что искать:

- Резкие сдвиги в суммах выручки, прибыли, затрат, денежных потоков, активов и обязательств. Чем объясняются изменения?
- Приобретение акций – увеличила или уменьшила компания покупку акций? Почему?
- Текущие споры – есть ли какие-нибудь новые судебные процессы или резервы денежных средств для покрытия возможных убытков? Если да, то какова природа ожидаемых убытков?
- Планы расходов – ожидаются ли крупные приобретения?
- Свежие данные о слияниях и поглощениях – каково влияние недавнего слияния или поглощения? Есть ли здравое объяснение изменениям в суммах доходов и прибыли?

Годовые финансовые отчеты, прошедшие аудиторскую проверку (форма 10-K). Все вышеперечисленные данные будут также представлены в форме 10-K.

Текущая информация, в том числе важные события, о которых должны знать акционеры (форма 8-K), включая:

- Уход или болезнь высшего должностного лица или члена совета директоров

- Смена аудиторской фирмы
- Крупное приобретение или отчуждение
- Изменение сроков финансового года
- Исключение акций компании из биржевого списка
- Регуляторные меры
- Банкротство или принудительная ликвидация

Проект решений по повестке дня ежегодного собрания (proxy statement) (форма 14A), которое информирует акционеров о проведении очередного ежегодного собрания акционеров и содержит вопросы, которые будут поставлены на голосование, в том числе избрание членов совета директоров, а также информацию о компенсации высшего руководства.

Регистрационные документы, включая проспекты предстоящей эмиссии (форма S-1 или форма F-1 для иностранных частных компаний, осуществляющих IPO).

Активы и операции инсайдеров (формы 3, 4 и 5), в том числе начальные пакеты акций руководителей компании, изменения в долевом участии, покупки или продажи.

Подробное объяснение каждого требования к подаче отчетности, а также инструкции для поиска отчетности компаний в бесплатной базе данных EDGAR Комиссии США по ценным бумагам и биржам см.: <http://1.usa.gov/lvpgae>

(Подробная информация о том, как читать и интерпретировать цифры в периодической и годовой финансовой отчетности, содержится в Главе 6. Поясняющая информация к проекту решений по повестке дня ежегодного собрания содержится в Главе 3).

Операции между связанными сторонами могут быть вполне законными, но компании могут использовать их, чтобы завязать доходы или снизить затраты и показать более высокую прибыль в своих финансовых отчетах.



Операции между связанными сторонами могут быть вполне законными, но компании могут использовать их, чтобы завязать доходы или снизить затраты и показать более высокую прибыль в своих финансовых отчетах. Такие операции также могут быть использованы для передачи денежных средств или активов акционерных компаний инсайдерам, которые контролируют или владеют частными компаниями (см. “Вывод активов” в Главе 4).

Журналисты должны обращать внимание на следующие тревожные сигналы: связи членов совета директоров с другими компаниями, которые являются поставщиками, члены одной семьи занимают ключевые позиции в компаниях, ведущих бизнес друг с другом, непропорционально высокие расходы на поставку товаров и услуг.

Противостояние в совете директоров также может указывать на подозрительные операции между связанными сторонами. Так было в кенийской “Cooper Motor Corporation” (СМС), где управляющий директор компании утверждал, что два других директора сформировали синдикат для перекачивания средств на офшорные счета. Председатель Управления рынка капиталов Кении признал, что регулятор изначально слышал об обвинениях из прессы, и сообщил, что Совет директоров компании не в полной мере раскрыл свое финансовое положение в отчетных документах.

Акции СМС были отстранены от торгов, пока регулятор расследовал различные внутренние обвинения, в том числе утверждения, что бывший член Совета директоров запросил чрезмерно высокую цену за услуги своей фирмы. Такие конфликты интересов привели к распрям в Совете директоров, на что указывает анализ ситуации в СМС и ее влияния на доверие инвесторов, опубликованный в газете *Daily Nation* в Найроби.

Читайте репортаж по ссылке: <http://bit.ly/HDSWOD>

Генеральный директор разоблачает мошенничество в “Olympus”

В ноябре 2011 года корпорация “Olympus”, японский производитель камер и эндоскопов, задержала подачу декларации

о своей прибыли за второй квартал финансового года после внезапного увольнения своего британского Генерального директора – два тревожных сигнала один за другим. Генеральный директор поднял вопросы о прошедших поглощениях, повлекших за собой многомиллионные выплаты за компании, которые, по всей видимости, имели ничтожную стоимость, и озвучил эти вопросы публично.

Сделки, которые осуществлялись в течение нескольких лет, использовались для сокрытия инвестиционных потерь двадцатилетней давности. Как стало известно, в схеме принимали участие высшие должностные лица компании, в том числе Председатель Совета директоров, Президент и внутренний аудитор.

Подозрения, возможно, возникли бы гораздо раньше, если бы компании, которые приобрел “Olympus”, подверглись более тщательному изучению. В ходе последующего расследования назначенная советом директоров комиссия выяснила, что сумма комиссионных за покупку компаний в некоторых случаях составила более трети от стоимости самих компаний. Однако эти махинации оставались незамеченными в течение многих лет.

После того, как Председатель Совета директоров подал в отставку и была назначена специальная комиссия для расследования поглощений, Токийская фондовая биржа (TSE) потребовала от “Olympus” большего раскрытия информации и раскритиковала его медленную реакцию на опасения инвесторов, что привело к резкому снижению стоимости акций. TSE пригрозила исключить “Olympus” из биржевого списка.

Такие действия, однако, не всегда идут на пользу акционерам. Ассоциация корпоративного управления стран Азии (ACGA) публично попросила TSE не исключать “Olympus” из биржевого списка, говоря, что: “делистинг, как правило, – неподходящее наказание за махинации с ценными бумагами, поскольку это наказывает акционеров наравне с виновными менеджерами”.

ACGA также отметила, что биржи большинства развитых стран не исключают из списков такие компании, как “Olympus”, в соответствии “с принципом непрерывности деятельности экономически жизнеспособных предприятий”.

ИНСТРУМЕНТАРИЙ РЕПОРТАЖА

Идея для репортажа: следите за тем, как торгуют акциями выдающиеся инвесторы, чтобы выйти на след “горячих” или падающих акций.

Пример: любые акции, которыми торгуют крупные инвесторы, такие как “Berkshire Hathaway” Уоррена Баффета, привлекают внимание СМИ. Хотя Баффет всегда избегал инвестиций в технологические компании, осенью 2011 года журналисты отметили, что он купил доли в “IBM” и “Intel”.

<http://aol.it/HEaj6c>

Находите подозрительные заявления

Чтобы выявить нарушения, журналисты могут искать лучше и в других местах, не ограничиваясь только лишь обязательной отчетностью.

Осенью 2011 года репортеры канадской газеты The Globe and Mail и исследовательская фирма “Muddy Waters” заявили, что китайская компания “Sino-Forest” – крупнейшая из котирующихся в Канаде лесопромышленных компаний – зависла размер и стоимость своих лесных запасов в китайской провинции Юньнань (прочитайте Блокнот репортера в этой главе, чтобы узнать, как журналисты проверяли несоответствие данных).

“Sino-Forest” отвергла обвинения, но после того, как были высказаны сомнения, Комиссия по ценным бумагам Онтарио (КЦБО) обвинила компанию в сокрытии сведений о доходах и завышении своих лесных запасов. КЦБО временно приостановила торги акциями компании, а также потребовала отставки Председателя/Генерального директора и нескольких директоров компании.

В ситуацию также вмешалась Канадская королевская полиция, которая начала расследование по обвинениям в мошенничестве.



Статью комментатора о конфликтах, которые иногда возникают между мнениями аудиторов и инвестиционных аналитиков, см.: <http://nyti.ms/HAEPZC>

В большинстве стран нераскрытие информации, существенно влияющей на стоимость компании, влечет за собой применение санкций. Более того, раскрытие такой информации должно быть своевременным. Нарушение сроков раскрытия информации – это “красный флажок” для журналистов и регуляторов.

Как журналисты могут находить истории, отслеживая публичную отчетность компаний? Вот несколько советов:

1. Ознакомьтесь с регуляторными требованиями

Роль фондовых бирж и регуляторов рынков ценных бумаг в обеспечении легитимной деятельности компаний в интересах акционеров имеет особое значение на развивающихся рынках, которым свойственны слабые функции регулирования и контроля. Однако регуляторные требования бывают очень разными, равно как и средства принуждения к их исполнению.

Журналисты должны ознакомиться с правилами включения (листинга) и исключения (делистинга) компаний из котировальных списков фондовых бирж, которые они освещают, а затем внимательно следить за выполнением этих правил. Это означает обращать внимание на выполнение даже самых базовых требований, например, подают ли компании свою финансовую отчетность в установленные сроки. Обычно правила листинга и делистинга публикуются на веб-сайтах фондовых бирж или регуляторов рынков ценных бумаг.

Просрочки подачи отчетности зачастую свидетельствуют о том, что у компании не все в порядке. В 2007 году Малайзийский грузовой оператор компания “Transmile Group” задержала подачу своего годового отчета на несколько месяцев. Когда она, наконец, подала отчет, в нем фигурировал новый убыток на сумму \$36,05 миллионов. После просрочки подачи отчета выяснилось, что компания завышала свои доходы в 2004 и 2005 годах.

В результате этого скандала два независимых директора из аудиторского комитета “Transmile” были оштрафованы и приговорены к тюремному заключению за вводящие в заблуждение заявления в квартальном отчете компании перед фондовой биржей “Bursa Malaysia”.

Даже если просрочки подачи отчетности не связаны с убытками или ложными заявлениями, они могут свидетельствовать о недостаточности ресурсов или некомпетентности финансовых функций компании.

В свою очередь, улучшения в корпоративном управлении и соблюдение регуляторных требований положительно сказывается на репутации компаний. В 2012 году рейтинговые агентства “Standard & Poor’s” (S&P) и “Renaissance Capital” (RenCap) отметили улучшение банковского сектора в Нигерии, особенно в области управления рисками и корпоративного управления.

“В Нигерии уменьшилось общее количество банков, но увеличилось число больших банков с лучшей системой корпоративного управления и контроля над соблюдением регуляторных требований”, – сообщалось в отчете S&P.

Журналисты, хорошо знающие нормативные требования в секторах, которые они освещают – будь то банковский сектор, товары широкого потребления, промышленное производство или другие отрасли – смогут распознать важные новостные события в пресс-релизах регуляторных органов или, как в этом случае, в отчетах рейтинговых агентств.

Читайте репортаж по ссылке: <http://bit.ly/Hxh6Lg>



БЛОКНОТ РЕПОРТЕРА

Для того, чтобы проверить достоверность раскрываемой компаниями информации, иногда требуется приложить намного больше усилий, чем просто изучить отчетность и цифры.

Осенью 2011 года репортеры канадской газеты *The Globe and Mail* отправились в Китай и провели там две недели, расследуя ситуацию в "Sino-Forest" – крупнейшей лесопромышленной компании, зарегистрированной на канадской фондовой бирже.

Тревогу подняли аналитики исследовательской фирмы "Muddy Waters", заявив, что компания совершила

мошенничество, завысив стоимость своих лесных запасов. Репортеры провели две недели в провинции Юньнань, опрашивая местных чиновников, экспертов лесного хозяйства, бизнес-операторов и брокеров, чтобы выяснить факты, которые, в конечном итоге, подтвердили обвинения "Muddy Waters". "Sino-Forest" продолжает отрицать обвинения.

Читайте репортаж *The Globe and Mail* по ссылке: <http://bit.ly/HAF1rW>

Что могут сделать регуляторы? В зависимости от законодательной и нормативно-правовой базы в стране, они могут:

- Лишить компанию лицензии на осуществление деятельности
- Приостановить торги акциями компании
- Выразить общественное порицание в адрес компании
- Применить финансовые санкции
- Добиться судебного запрета
- Обратиться в суд с требованием заморозить активы компании
- Выразить порицание, наложить штраф, привлечь к ответственности и добиться судебного запрета в отношении директоров компании

2. Обратите внимание на инсайдерскую торговлю акциями

Некоторые дилетанты ассоциируют термин "инсайдерская торговля" с незаконной деятельностью, но руководители компании и члены совета директоров вправе покупать и продавать акции своей компании до тех пор, пока они выполняют требования к раскрытию информации и строго соблюдают внутрикорпоративную политику о торговле акциями компании.

Для любого инсайдера будет незаконным использование непубличной информации – специальных знаний с целью осуществления любых операций с акциями, включая информирование друзей или родственников о событиях, которые могут вызвать резкий подъем или падение акций – так называемые "существенные" новости.

На большинстве бирж корпоративные инсайдеры (включая менеджеров и директоров, а также всех, кто имеет значитель-

ную долю в компании) обязаны отчитываться о своих операциях с акциями компании.

Инсайдерами считаются не только топ-менеджеры и директора компании, в их числе могут быть также брокеры, друзья, родственники, партнеры и консультанты, которые могут иметь доступ к внутренней информации, не являющейся публичной.

Требования к раскрытию информации об инсайдерской торговле очень отличаются на разных биржах, а на развивающихся рынках эти требования могут быть минимальными. Но там, где раскрытие такой информации является нормативным требованием, журналисты должны отслеживать любые сделки, изменения в собственности и структуре торговых операций. Это послужит хорошим материалом для регулярного ежемесячного репортажа о торгах директоров и менеджеров ведущих компаний.

Самое серьезное на сегодняшний день криминальное обвинение в инсайдерской торговле было предъявлено инвестору по имени Радж Раджаратнэм, который управлял одним из крупнейших в мире хеджевых фондов "Galleon Group". В 2011 году он получил самый жесткий на данный момент приговор – 11 лет тюремного заключения и \$10 миллионов штрафа за торговлю акциями на основании информации, полученной от инсайдеров, на которой он заработал более \$50 млн. прибыли. Позже Комиссия США по ценным бумагам и биржам наложила штраф в размере \$92,8 млн. за действия Раджаратнэма – это самое большое из когда-либо назначенных взысканий за инсайдерскую торговлю.

Даже не будучи криминальными, решения инсайдеров о покупке или продаже акций зачастую посылают сигналы акционерам и потенциальным инвесторам и потому заслуживают описания СМИ.

Так, в 2006 году известная тайская семья продала свою долю (49,6%) в ведущей тайской телекоммуникационной компании "Shin Corp" через три дня после вступления в силу нового закона о телекоммуникациях. Семья заработала на этой сделке около \$1,88 млрд. Безусловно, другие инвесторы и акционеры нашли бы такую информацию заслуживающей внимания.



Более подробную информацию о том, как отслеживать инсайдерскую торговлю, см.: <http://bit.ly/ISulrE>

3. Отслеживайте манипуляции с акциями

Журналистам может быть сложно обнаружить манипуляции с акциями, если их не информируют регуляторы, брокеры или аналитики, которые замечают необычные изменения в покупке акций и колебаниях цен.

Были случаи, когда компании обвиняли журналистов в том, что их негативные сообщения влияли на цены акций, но до тех пор, пока журналисты сообщают достоверные факты, они не несут ответственности за влияние их публикаций на котировки акций.

Манипуляции с акциями стали предметом уголовного расследования в феврале 2012 года в Южной Корее, где бывший высокопоставленный чиновник был обвинен в создании ажиотажа вокруг деятельности южнокорейского проектировщика “CNK International” по проекту по добыче алмазов в Камеруне. Бывший вице-министр иностранных дел, который служил советником алмазодобывающей компании, выпустил пресс-релиз с сообщением о том, что “CNK” выиграл проект по добыче около 420 млн. карат алмазов в Камеруне.

Министерство иностранных дел выпустило собственный пресс-релиз, что привело к немедленному и резкому повышению цен на акции компании. Бывший министр Чо Юнг-пью, предположительно, заработал на этой схеме более \$1 млрд. По мнению

прокуратуры, другие государственные чиновники также могли быть причастны к этому делу.

4. Изучайте отчеты аудиторов

Почти во всех корпоративных скандалах, упомянутых в данном Пособии, аудиторские фирмы были подвергнуты жесткой критике за неспособность выявить мошенничество, а некоторым аудиторам были предъявлены уголовные обвинения.

Основная роль аудитора – определить, осуществлялась ли подготовка финансовой отчетности в соответствии с правилами и принципами бухгалтерского учета. Аудиторы отмечают, что они полагаются исключительно на информацию, предоставленную руководством компании. Их мнения ограничиваются констатацией того, насколько компания соблюдает правила и принципы бухгалтерского учета.

В США аудиторская фирма “Arthur Andersen”, которая одобряла все операции компании “Enron” и получала большие вознаграждения за свои услуги, была практически уничтожена после разразившегося скандала вокруг ее клиента и уголовного обвинения Департамента юстиции США, хотя ее так и не признали виновной в нарушениях в ходе аудиторских проверок.

В Италии репутации аудиторов “Grant Thornton” и “Deloitte Touche Tohmatsu” был нанесен сокрушительный удар в виду их неспособности обнаружить мошенничество в отчетности обанкротившейся молочной компании “Parmalat”. В конце концов, они согласились выплатить \$15 млн. для урегулирования претензий акционеров.

Известно, что все фирмы большой аудиторской четверки в разное время фигурировали в уголовных делах, связанных с клиента-

Журналисты, которые освещают финансовую отчетность и годовые отчеты о деятельности компаний, должны понимать различные виды аудиторских заключений.

В аудиторском отчете независимая аудиторская фирма выражает свое непредвзятое мнение о финансовой отчетности компании. Аудиторское заключение обеспечивает “достаточную уверенность” в том, что отчетность не содержит “существенных” искажений, но не является гарантией.

Безусловное положительное аудиторское заключение – нет сомнений в финансовой отчетности.

Условное положительное аудиторское заключение – аудитор возражает против определенных приемов бухгалтерского учета в текущем периоде или не может установить возможный исход существенной неопределенности.

Отказ от предоставления аудиторского заключения – аудитор ограничен в доступе к информации, чтобы получить достаточные доказательства, и не в состоянии выразить мнение о финансовой отчетности.

Отрицательное аудиторское заключение – аудитор считает, что финансовая отчетность не отражает финансовое положение, результаты деятельности и изменения финансового положения в соответствии с общепринятыми принципами бухгалтерского учета.

Журналисты должны обратить внимание на так называемые “поясняющие параграфы”, которые могут быть включены в аудиторское заключение. Они используются аудитором, чтобы привлечь внимание читателя к определенной информации, раскрываемой в отчете директоров, и, по мнению некоторых экспертов, становятся все более распространенными. Поясняющие параграфы обычно свидетельствуют о наличии сомнения в способности компании выжить в качестве “действующего предприятия”. Термин “действующее предприятие” означает, что есть достаточные основания ожидать, что компания будет продолжать свою деятельность в течение следующего периода, и нет существенных сомнений в том, что компания сможет выплатить свои долги за этот период.

ми. Двум партнерам компании "PricewaterhouseCoopers" были предъявлены уголовные обвинения в связи с мошенничеством в "Satyam Computer Systems Ltd." в Индии. Комиссия США по ценным бумагам и биржам предъявила обвинение аудиторской фирме "KPMG" в том, что она позволила корпорации "Hexoh" манипулировать счетами. "KPMG" урегулировала претензию в 2005 году, не признавая за собой неправомерных действий.

Вот перечень вопросов, которые журналисты должны задавать об аудиторах и аудиторских проверках компании:

- Соответствует ли внешний аудитор таким критериям, как квалифицированность, авторитетность, независимость, отсутствие нормативных или юридических проблем?
- Каковы ограничения аудиторского заключения?
- Какой процесс был использован для осуществления проверки финансовой отчетности?
- Что написано в аудиторском заключении о финансовой отчетности компании?
- Какие деловые отношения имеет аудиторская фирма с компанией помимо аудиторских услуг?
- Разбирается ли аудиторская команда в бизнесе клиента?
- Сотрудничало ли руководство компании с аудиторами?

Корпоративные скандалы часто приводят к более жесткому регулированию и более строгому контролю над соблюдением требований. После краха компаний "Enron" и "WorldCom" Законом Сарбейнса-Оксли 2002 года помимо множества других новых правил были введены новые положения, регулирующие аудит, аудиторские фирмы, комитеты по аудиту и требования к раскрытию информации по внебалансовым операциям. Новый закон также предусматривает личную ответственность председателей советов, генеральных и финансовых директоров за финансовую отчетность, заставляя их более внимательно наблюдать за работой аудиторов.

5. Культивируйте многочисленные источники в финансовом мире

Ценными источниками для журналистов могут оказаться менеджеры хеджевых фондов, продавцы коротких позиций, аналитики и исследователи, потому что они глубоко вникают в финансовую и нефинансовую информацию компаний и проводили комплексную экспертизу для своих клиентов. На протяжении 2011 года "Muddy Waters LLC", фирма, занимающаяся аналитикой коротких продаж, подвергала критике китайские компании, зарегистрированные на биржах США, обвиняя их в завышении активов и доходов (предупреждение для журналистов: в ряде случаев внутренние расследования самих компаний опровергали эти обвинения).



ЧТО ВЫ ОБ ЭТОМ ЗНАЕТЕ?

Быстрый тест

1. Только один из следующих финансовых документов должен подвергаться аудиторской проверке. Какой именно?

- A. Периодический отчет о прибыли
- B. Годовой финансовый отчет
- C. Проект решений ежегодного собрания акционеров

2. Безусловное положительное заключение аудитора в отношении финансовой отчетности компании означает:

- A. Аудитор не одобряет отчетность
- B. Аудитор имеет достаточную уверенность в том, что отчеты являются точным отражением финансового состояния компании
- C. Аудитор отказывается делать заключение

3. Инсайдерская торговля является незаконной, если:

- A. Количество акций превышает 10 процентов всех акций, которыми владеет инвестор
- B. Инвестор владеет конфиденциальной, существенной, непубличной информацией о компании, полученной из внутренних источников, и торгует акциями на основании этой информации
- C. Покупатель или продавец связан с инсайдером компании

Ответы: 1. B, 2. B, 3. B

Тем не менее, "Muddy Waters" продолжала обвинять большую четверку аудиторских фирм – "PricewaterhouseCoopers", "Deloitte Touche Tohmatsu", "KPMG" и "Ernst & Young" – в ненадлежащем надзоре за операциями китайских фирм.

Регуляторы в соответствующих отраслях или секторах экономики также могут быть хорошими источниками информации для журналистов.

(В Главе 7 приведены дополнительные потенциальные источники информации для журналистов). ■

ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ Глава 5

Примечание редактора: при подготовке Главы 5 были использованы следующие источники. Большинство веб-сайтов доступны для любого читателя. Для доступа к репортажам в некоторых изданиях, таких как “The Wall Street Journal” и “Financial Times”, требуется подписка. “The New York Times” предоставляет каждому читателю доступ к ограниченному количеству архивных материалов ежемесячно.

СТАТЬИ И ПУБЛИКАЦИИ

Jamie Allen, “Corporate Governance Failures in Asia: How Can Directors and Corporate Counsel Help Manage Risk? / Неудачи корпоративного управления в Азии: как директора и корпоративный совет могут помочь в управлении рисками?”, Презентация Ассоциации корпоративного управления стран Азии (ACGA), Май 6, 2009. <http://bit.ly/lidfPV>

Catherine Belton and Neil Buckley, “Russia’s Banks: Collateral Damage / Российские банки: косвенный ущерб”, Financial Times, Sept. 22, 2011. <http://on.ft.com/INW0Pe>

Joseph Bonyo, “Kenya: Boardroom Wars Expose CMA’s Soft Underbelly / Кения: распри в совете директоров обнажают уязвимое место в управлении рынка капиталов”, Daily Nation, Nairobi, Sept. 19, 2011. <http://bit.ly/HDSW0d>

Obinna Chima, “Nigeria: S&P – Banks Now Better in Corporate Governance / Нигерия: S&P – Банки улучшили свое корпоративное управление”, March 1, 2012, This Day, Lagos, Nigeria. <http://bit.ly/Hxh6Lg>

Hans Christianson and Alissa Koldertsova, “The Role of Stock Exchanges in Corporate Governance / Роль фондовых бирж в корпоративном управлении”, Financial Market Trends, OECD 2008. <http://bit.ly/lvwX07>

Steve Eder and Amy Or, “Manager Blasts Green Mountain / Менеджер критикует “Green Mountain”, The Wall Street Journal, Oct. 18, 2011. <http://on.wsj.com/IFBj18>

Nathaniel Parish Flannery, аналитик, Governance Metrics International (GMI), “New Developments: Management Woes and Risk at Foreign-Listed Companies / Новые тенденции: управленческие сложности и риски в иностранных компаниях, зарегистрированных на фондовых биржах”, Aug. 26, 2011. <http://onforb.es/HH3App>

Moon Ilwahn, “Kim’s Fall from Grace at Daewoo / Ким попадает в немилость в “Daewoo”, BusinessWeek, Feb. 19, 2001. <http://buswk.co/HDXVCV>

Kana Inagaki, “TSE Pressure on Olympus Intensifies / Токийская фондовая биржа усиливает давление на “Olympus”, The Wall Street Journal, Oct. 31, 2011. <http://on.wsj.com/lvxnDx>

Peter Lattman, “Rajaratnam Ordered to Pay \$92.8 million Penalty / Раджаратнам обязан заплатить \$92,8 млн. штрафа”, The New York Times, Nov. 8, 2011. <http://nyti.ms/HH3JZG>

Dinny McMahon, “Could a Signature Bolster China Audits? / Может ли подпись улучшить ситуацию с аудитом в Китае?”, Wall Street Journal, Oct. 22, 2011. <http://on.wsj.com/HPnlCO>

Mark MacKinnon and Andy Hoffman, “Key Partner Casts Doubt on Sino-Forest Claim / Ключевые партнеры подвергают сомнениям “Sino-Forest”, Globe and Mail, June 18, 2011. <http://bit.ly/HAF1rW>

Duncan Mavin and Ken Brown, “Embattled Sino-Forest Fights Back Against Muddy Waters / “Sino-Forest” наносит ответный удар “Muddy Waters”, The Wall Street Journal, Nov. 16, 2011. <http://on.wsj.com/HDYaOq>

Rick Aristotle Munarriz, “The 5 New Stocks That Warren Buffett Is Buying / 5 новых акций, которые покупает Уоррен Баффет”, The Motley Fool, Nov. 18, 2011. <http://aol.it/HEaj6c>

Floyd Norris, “Troubled Audit Opinions / Тревожные аудиторские заключения”, The New York Times, June 9, 2011. <http://nyti.ms/HRM52T>

Kate O’Keeffe, “Hong Kong Charges Executive in Inside Deal / Гонконг обвиняет топ-менеджера в инсайдерской сделке”, The Wall Street Journal, Aug. 26, 2011. <http://on.wsj.com/HH41js>

Chris Roush, “How to Use SEC Filings to Cover Companies / Как использовать базу данных SEC для освещения деятельности компаний”, ресурс для журналистов, Harvard’s Shorenstein Center and Carnegie-Knight, March 17, 2011. <http://bit.ly/EU0oo>

Neil Stewart, “Brazilian Companies Blossom on Novo Mercado / Бразильские компании расцветают на “Novo Mercado”, Inside Investor Relations, March 1, 2010. <http://bit.ly/lvzXth>

“Emphasis of Matter Paragraphs in Company Accounts / Поясняющие параграфы в отчетности компании”, accountingweb.co.uk, June 5, 2009. <http://bit.ly/HRlnpB>

“Prosecutors Summon Ex-vice FM in Stock Manipulation Scandal / Прокуратура вызывает в суд бывшего зама по финансам в связи с делом о манипуляциях с акциями”, Yonhap News, Feb. 28, 2012. <http://bit.ly/HGKv8m>

Shincorp Deal / Сделка “Shincorp”, Oct. 18, 2006. <http://bit.ly/HDZctB>

“What Investors Can Learn from Insider Trading / Чему может научить инвесторов инсайдерская торговля”, Investopedia, Nov. 10, 2011. <http://bit.ly/ISulrE>

“Google Co-founders to Sell Shares / Соучредители “Google” продают свои акции”, BBC News, Jan. 24, 2010. <http://bbc.in/HGwklt>

“48.4M of Google Inc. (GOOG stock) Sold by Sergey Brin / Сергей Брин продает акции “Google Inc.” (GOOG stock) на сумму 48,4 млн. ”, Marketbrief.com, Nov. 3, 2011. <http://bit.ly/HJfJK>

“Raj Rajaratnam – Galleon Group Founder Convicted in Insider Trading Case / Радж Раджаратнам – основатель “Galleon Group” – осужден за инсайдерскую торговлю”, The New York Times, Oct. 26, 2011. <http://nyti.ms/HPPr5x>

“Time for Transparency: What Will it Take to Improve Corporate Governance in the Middle East? / Настало время для прозрачности: что необходимо сделать для улучшения корпоративного управления на Ближнем Востоке?” knowledge@wharton, Wharton School, University of Pennsylvania, March 11, 2009. <http://bit.ly/HRNEOP>

Как разглядеть за цифрами интересный сюжет

Как же смогут журналисты, которые в большинстве своем не знакомы с бухгалтерским учетом и не имеют специального образования, научиться отыскивать изощренные бухгалтерские уловки, уже не говоря о способности выявлять откровенную ложь и мошенничество руководителей компаний?

Помимо прохождения курсов по бухгалтерскому учету, репортеры могут так же ознакомиться с терминологией, используемой в финансовой отчетности компаний, и научиться правильно интерпретировать числа.

- Помочь журналистам углубить свои знания в этой сфере призваны различные образовательные инструменты, среди которых есть множество книг (см. Избранные ресурсы в приложении к данному Пособию). Разнообразные учебные пособия и статьи можно найти бесплатно на всевозможных финансовых веб-сайтах; см. также ссылки, приведенные в этой главе и в разделе Источники информации в конце главы.
- Бесплатный курс для самостоятельного изучения, помогающий правильно читать финансовые отчеты, был специально разработан для журналистов и предоставляется Национальным центром бизнес-журналистики Дональда В. Рейнольдса (Donald W. Reynolds National Center for Business Journalism) при университете штата Аризона: <http://bit.ly/HRN1xk>
- Еще один ресурс под названием “Выявление и противодействие мошенничеству в финансовой отчетности – платформа к действию” был разработан Американским Центром качества аудита в октябре 2010 г. Материал доступен по ссылке: <http://thecaq.org>

Дополнительная полезная информация:

1. Начните с Интернета

Изучите официальный сайт компании; узнайте, на какой бирже размещены акции компании; выполните поиск блогов и сайтов аналитики, связанных с данной отраслью. Отыщите и периодически посещайте сайты регуляторных органов отрасли.

Информация в Интернете может также содержать:

- Ключевые показатели деятельности компании, в том числе и финансовую статистику, такую как сведения о выручке, прибыли и доходности акций компании.
- Финансовую отчетность публичной акционерной компании.
- Информацию о конкурентах компании в ее отрасли.

- Мнения аналитиков о компании, ее стратегии, а также прогнозы будущей цены акций компании. Иногда эта информация платная.
- Информацию об основных акционерах компании, ее руководстве и уровне зарплат топ-менеджеров компании.
- Текущие новости и информацию о компании, в том числе и пресс-релизы текущих событий.
- Финансовые блоги, содержащие информацию о компании.
- Сведения о компании, в том числе ее историю, стратегию и основные события.

2. Анализ финансовой отчетности

Финансовые отчеты обычно включают в себя:

- Балансовый отчет
- Отчет о прибылях и убытках
- Отчет о движении денежных средств
- Отчет об акционерном капитале
- Пояснения к финансовым отчетам

Балансовый отчет: балансовый отчет часто называют “ментальным снимком”, отражающим финансовое состояние компании на конкретный момент времени, как правило – последний день финансового года компании. Этот отчет является ключевым компонентом финансовой отчетности компании и отражает активы, которые есть в распоряжении компании для совершения операционной деятельности и покрытия непогашенных текущих обязательств.

Балансовый отчет отражает взаимосвязь между активами (чем компания владеет) и пассивами (что компания должна). Сумма, остающаяся в распоряжении компании, называется акционерным (собственным) капиталом. Ее еще называют “чистой стоимостью”

Знаете ли вы как проводить расследование компаний, зарегистрированных в оффшорных зонах?

За консультацией вы можете обратиться в “Investigative Dashboard” (панель инструментов для журналистских расследований) – Интернет-центр для репортеров, ведущих собственные расследования, где вы сможете получить ресурсы, передать сведения и научиться новым приемам ведения расследований. Этот проект осуществляется при технической поддержке Международного центра для журналистов. <http://www.datatracker.org/>

или “балансовой стоимостью” компании. Это – то же самое, что акционерный капитал, плюс нераспределенная прибыль за вычетом акций, выкупленных у акционеров (собственных акций).

Investopedia, веб-сайт, посвященный вопросам финансового образования, определяет акционерный капитал как сумму финансирования компании за счет выпуска простых и привилегированных акций.

Или же, если это выразить в виде формулы:

$$\text{Акционерный капитал} = \text{совокупные активы} - \text{совокупные пассивы}$$

ИЛИ

$$\text{Акционерный капитал} = \text{долевой (уставной) капитал} + \text{нераспределенная прибыль} - \text{выкупленные акции}$$

Краткосрочные обязательства, помимо прочего, включают в себя кредиторскую задолженность, краткосрочные долговые обязательства и текущую долю долгосрочных долговых обязательств. **Долгосрочные обязательства** включают в себя векселя и облигации к оплате, долгосрочные долговые обязательства, а также пенсионные и послепенсионные обязательства – что может содержать в себе важную информацию.

Для сокрытия убытков либо для создания ложной прибыли могут использоваться внебалансовые структуры. Для знакомства с темой внебалансовых структур – излюбленной уловкой в скандалах с бухгалтерскими махинациями в последние годы – см.: <http://bit.ly/lvAFGS>



Более подробную информацию о том, как читать и интерпретировать балансый отчет, см.: <http://bit.ly/IFGGxw>

Отчет о прибылях и убытках: Он также может называться “отчетом о доходах”, “отчетом о прибыли”, либо “отчетом о результатах хозяйственной деятельности”. Он представляет доходы и расходы компании за определенный период – чаще всего один финансовый (фискальный) год – и содержит в себе полезную информацию о росте доходов по сравнению с отчетом за предыдущий период. Тут также отражены изменения в валовой (маржинальной) прибыли, расходах и чистой прибыли.

Операционные расходы – обычные затраты, которые несет компания для поддержания своей основной экономической деятельности. **Неоперационные расходы** – термин, который относится к затратам, связанным с финансовой и инвестиционной деятельностью компании.

Отчет о прибылях и убытках отражает прибыльность компании, а не движение ее денежных средств (см. далее). Объяснение базового анализа и терминов, используемых в отчете о прибылях и убытках, а также пример такого отчета можно найти по ссылке: <http://bit.ly/IFH5jj>

Отчет о движении денежных средств: многие аналитики и инвесторы считают отчет о движении денежных средств одним из самых важных финансовых отчетов компании. Большинство бирж требуют от публичных акционерных компаний подачи отчетов обо всех притоках денежных средств от текущих операций компании, инвестиционной и финансовой деятельности, а также отчет об оттоках денежных средств. Притоки и оттоки денежных средств показывают, откуда средства поступают в компанию, и как они тратятся на протяжении отчетного периода (года).

Движение денежных средств может быть положительным, даже если компания не является прибыльной. Отчет о движении денежных средств не отражает активы и пассивы компании, дебиторскую и кредиторскую задолженность. С целью получения полной картины о положении дел в компании, анализ отчета о движении денежных средств следует производить во взаимосвязи с прочими финансовыми отчетами.

В статье “Как избежать повторения историй, подобных компании “Enron” издание *Columbia Journalism Review* (CJR), сделало наблюдение, что репортеры, подающие свои сводки в сжатые сроки, чаще всего обращают внимание на выручку и прибыль, представленные в отчете о прибылях и убытках.

“Однако, изучение сведений о движении денежных средств, в частности средств от операционной деятельности, способно предоставить наблюдателю более четкую картину того, сколько денежных средств в реальности приходит и уходит из компании на протяжении определенного периода. Именно эти сведения способны рассказать нам намного больше”, – пишет Аня Шифрин в своей статье в издании CJR.

Компания может декларировать прибыль и при этом иметь отрицательные денежные потоки от операционной деятельности. Одной из причин этого могут стать продажи, совершаемые в кредит, а получение денежных средств будет зависеть от того, насколько гарантированно произойдет оплата проданных товаров в дальнейшем. Продолжительный период оттока денежных средств от операционной деятельности служит тревожным сигналом. Без денежных средств компания не будет способна оплатить труд своих работников, либо покрыть прочие текущие расходы.

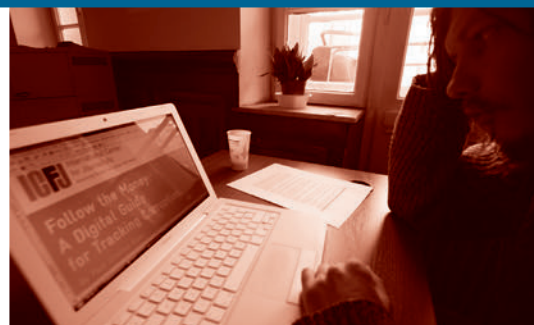
Периодически повторяющиеся отрицательные потоки денежных средств от операционной деятельности служат плохим сигналом, так как они свидетельствуют о том, что компания не способна генерировать наличные средства за счет своей обычной операционной деятельности. Если такая ситуация продолжается, это может поставить компанию в затруднительное финансовое положение в ближайшем будущем.

Денежные потоки от операционной деятельности могут также искусственно завышаться путем переноса либо несвоевременной



Объяснение вопросов, связанных с движением денежных средств, и пример отчета о движении денежных средств см.: <http://bit.ly/HRM3eE>

Финансовый образовательный Интернет-ресурс Investopedia рекомендует инвесторам научиться узнавать то, что здесь называется “зелеными”, “желтыми” и “красными” сигналами, которые зачастую содержатся в таких разделах годовых отчетов, как “Краткое изложение учетной политики”.



оплаты кредиторской задолженности. Это отразится в отчете о движении денежных средств как уменьшение оттока операционных средств. Однако, такая практика не может поддерживаться постоянно, поскольку в конечном итоге кредиторы прибегнут к давлению на компанию, требуя своевременных расчетов и платежей. Подобная практика может быть достаточно просто выявлена при сравнении “оттоков денежных средств от операционной деятельности” с “кредиторской задолженностью” в балансовом отчете.

3. Ищите истории в годовых отчетах и периодических финансовых отчетах

Годовой отчет о деятельности компании, содержащий в себе годовые финансовые отчеты, обычно представляет множество идей для репортажей и может открыть новую информацию о стратегии компании или ее операционной деятельности за прошедший год. Зачастую годовой отчет способен пролить больше света на ситуацию в компании, чем периодические отчеты о прибыли, поскольку регуляторы требуют больший объем информации. Кроме прочтения всего отчета, репортеры должны обратить особое внимание на отчеты о финансовом состоянии компании на конец года.

Голые цифры редко способны рассказать интригующую историю, но в любой отчетности можно найти идеи для репортажа – это новая информация, взгляд на стратегию компании и потенциальные перемены, назревающие в деятельности компании.

- Ищите перемены, произошедшие за год по сравнению с предыдущим годом во всех цифрах, представленных в отчетах; процентные изменения показывают более ценную информацию.

- Задайте себе вопрос о том, имеют ли наблюдаемые изменения смысл в контексте сложившейся экономической ситуации.
- Изучите факторы риска с целью выявления потенциальных идей для репортажей. Правильно ли оценивается риск, и верно ли компания готовится к его возможным проявлениям? К примеру, в своем отчете за 2007 год компания “Coca-Cola” отметила нехватку и плохое качество питьевой воды, и какое влияние данный фактор способен оказать на прибыльность компании.
- Читайте примечания. Зачастую они дают идеи для дальнейших репортажей. Как было замечено изданием *Columbia Journalism Review* в статье “Как избежать повторений историй, подобных компании “Enron”, тщательное изучение примечаний в финансовой отчетности компании “Enron” могло вызвать вопросы о масштабах внебалансовых партнерств и конфликтах интересов. Еще одним потенциальным тревожным сигналом служат взаимоотношения компании с ее клиентами и поставщиками, ссылки на которых зачастую содержатся в примечаниях.
- Изучите изменения в учетной политике компании или потенциальные последствия соответствия новым бухгалтерским требованиям. Финансовый образовательный Интернет-ресурс Investopedia рекомендует инвесторам научиться узнавать то, что здесь называется “зелеными”, “желтыми” и “красными” сигналами, которые зачастую содержатся в таких разделах годовых отчетов, как “Краткое изложение учетной политики”. Научиться узнавать эти сигналы вы сможете, воспользовавшись материалом, представленным по ссылке: <http://bit.ly/HJg8vC>



БЛОКНОТ РЕПОРТЕРА

О важности понимания цифр журналистами:

“... просто поразительно, насколько мало [репортеров] на самом деле понимают разницу между ценой и доходностью. Мало кто из бизнес-репортеров пишет о финансовой сфере. Скажем, вы пишете о компании, и вдруг ее затраты по займам вырастают со 100 (базисных пунктов) до 250 или 300 [то есть инвесторы полагают, что риск существенно вырос], и при этом ни у кого

не возникает вопросов. Если ни у кого не возникает вопросов, когда такое происходит – это проблема! Я полагаю, что в нашей профессии возникли огромные проблемы с подготовкой. Мы похожи на человека, явившегося на перестрелку с ножом”.

– Mark Pittman, репортер Bloomberg News

Источник: аудиторское интервью, Ryan Chittum, *Columbia Journalism Review*

ИНСТРУМЕНТАРИЙ РЕПОРТАЖА

При написании стандартного периодического репортажа о прибыли зарегистрированной на бирже компании сравните ее анализ собственной деятельности в пресс-релизе компании с фактическими данными финансового отчета, а также теми пояснениями, которые компания приводит в своей отчетности.

Зачастую пресс-релизы представляют определенные цифры в положительном свете и полностью игнорируют другие цифры, способные поведать о несколько ином ходе событий.

То же самое относится к годовому отчету: глянецовые фотографии и оптимистичный анализ иногда не согласуются с данными финансовой отчетности, а задачей журналиста является как раз изучение данных, а не повторение благозвучных сообщений компании.

Рассмотрите объемы долговых обязательств на следующий год и дальнейшее будущее, и имеющиеся у компании источники финансирования.

- Ознакомьтесь с разделом, содержащим информацию о текущих судебных процессах и других юридических вопросах. Иногда на компанию подают в суд акционеры, однако, судебные иски со стороны поставщиков, клиентов или конкурентов также могут быть связаны с теневыми практиками или, по крайней мере, являются признаком недовольства компанией.
- Зачастую отчет компании за прошедший год и пояснение будущей стратегии попросту преподносят ранее известную информацию в положительном свете, однако, идеи для репортажей иногда могут скрываться в самих пояснениях.
- Раздел “Пояснения и анализ руководства компании”, содержащийся в большинстве годовых отчетов и требуемый некоторыми регуляторами фондовых рынков, предоставляет руководству компании возможность пояснить прошедшие события и изложить планы на будущее. Этот раздел предоставляет нам ценную информацию, касающуюся стиля руководства в компании. Информация, подаваемая в этом разделе, не проходит аудиторскую проверку.
- Реалистично ли оценены крупные приобретения либо продажи, осуществленные компанией?

К примеру, компания “Fortis Healthcare India” в сентябре 2011 года объявила о приобретении зарубежного бизнеса в сфере здравоохранения у членов семьи ее собственников – Малвиндора и Швиндера Сингх. Вскоре после этого инвестиционные аналитики выразили свою обеспокоенность тем, насколько внутренняя сделка в размере \$665 млн. была справедливой по

отношению к акционерам публичной акционерной компании.

Анализ, проведенный газетой *Economic Times of India*, показал, что компания, скорее всего, переплатила за приобретенный бизнес на 20% больше его реальной стоимости. Для подтверждения своих выводов газета воспользовалась данными, взятыми из обязательной отчетности, пресс-релизов и презентаций компании.

Многие бизнес-журналисты подают формальные репортажи, содержащие информацию о периодических финансовых отчетах компании или ее прибылях. Однако более критическое изучение финансовой отчетности поможет журналистам создавать неординарные репортажи, раскрывающие многозначительные подробности.

Умение распознавать потенциальные проблемы в корпоративных действиях или решениях – это ключ к созданию хороших репортажей.

4. Задавайте неудобные вопросы

Хотя журналисты вряд ли смогут раскрыть махинации трейдеров-аферистов без посторонней помощи, ничто не мешает им задавать вопросы банкам и инвестиционным компаниям относительно их политики управления рисками, квалификации их топ-



См. статью “Десять советов для выявления нарушений в компаниях, чью деятельность вы освещаете” по ссылке: <http://bit.ly/HG0l8e>



ЧТО ВЫ ОБ ЭТОМ ЗНАЕТЕ?

Быстрый тест

1. Этот отчет представляет “моментальный снимок” финансового положения компании в конкретный момент времени.

- A. Периодический отчет о доходах
- B. Балансовый отчет
- C. Отчет о движении денежных средств

2. К неоперационным расходам относятся:

- A. Расходы, связанные с финансовой и инвестиционной деятельностью
- B. Расходы, связанные с обычной экономической деятельностью компании
- C. Непредвиденные расходы

3. Если сумму совокупных пассивов вычесть из совокупных активов компании, получится:

- A. Чистая прибыль
- B. Краткосрочные долговые обязательства
- C. Акционерный капитал

Ответы: 1. B, 2. A, 3. C

менеджеров и членов совета директоров в управлении рисками, их системы защиты от несанкционированных сделок.

Хотя многие корпоративные скандалы последних лет связаны с действиями высшего руководства, некоторые теневые операции совершали сотрудники, которые сумели скрывать свои действия от начальства до тех пор, пока не становилось слишком поздно.

Ник Лисон, торговавший фьючерсами в британском банке “Barings”, был звездой компании в начале 1990-х, когда он сумел заработать за один успешный год 10% общей годовой прибыли банка. Однако потом начался азиатский финансовый кризис, а вместе с ним и убытки компании. Лисон ухитрился скрыть более 800 миллионов фунтов стерлингов убытков на одном незаметном счету.

В 1995 году его начальство начало выявлять махинации посредством выборочных ревизий, но к тому времени все активы банка и его будущее существование оказались под угрозой. В конце концов, час расплаты настал. Лисон оказался за решеткой, а банк “Barings” был продан.

Несмотря на проведенные расследования и извлеченные уроки по делу Лисона, много лет спустя, в 2008 году, еще один трейдер-аферист стал причиной подобного рода проблем – на этот раз для французского банковского гиганта – “Societe Generale”. “Цена” мошеннических сделок Джерома Кервиеля достигла 7 миллиардов фунтов стерлингов.

В тот же год Квеку Адоболи, брокер Швейцарского инвестиционного банка “UBS”, начал скрывать свои торговые убытки, что в конечном счете привело к \$2-миллиардным убыткам для “UBS”, которые банк обнаружил только в 2011 году.

Адоболи был осужден за мошенничество и фальсификацию отчетности, а эксперты по корпоративному управлению незамедлительно поставили под сомнение эффективность управления рисками и систему надзора в банке. Генеральный директор банка Освальд Грубель поначалу заявил о том, что “UBS” имеет “один из лучших” отделов по управлению рисками в отрасли. Однако, вскоре он подал в отставку, заявив, что был шокирован тем, что трейдер смог причинить миллиардные убытки путем несанкционированных операций.

5. Советы по выявлению махинаций

Выявление бухгалтерских махинаций – задача не для новичков, однако, профессор бухучета Говард М. Шлилит попытался облегчить процесс выявления изощренных приемов. Его книга “Финансовые махинации” была впервые опубликована в 1993 г. и не так давно – в 2010 году – дополнена и переиздана (см. список источников информации в конце этой главы).

Предоставленные ниже выдержки использованы с разрешения автора и показывают, на что стоит обращать внимание репортеру при выявлении махинаций в финансовых отчетах. ■

Обе выдержки взяты из книги “Финансовые махинации: как выявлять бухгалтерские уловки и мошеннические операции в финансовой отчетности” («Financial Shenanigans: How to Detect Accounting Gimmicks and Fraud in Financial Reports,» Авторы: Howard Schilit и Jeremy Perler, издание третье, McGraw-Hill, 2010).

Финансовые махинации

Манипуляции с доходами

- Преждевременное декларирование полученного дохода
- Декларирование завышенного дохода
- Повышение дохода путем единоразовых или неустойчивых действий
- Перенос текущих расходов на будущие периоды
- Использование других приемов с целью сокрытия расходов
- Перенос текущих доходов на будущие периоды
- Перенос будущих расходов на предыдущие периоды

Манипуляции с движением денежных средств

- Перенос притока денежных средств от финансирования в денежные потоки от операционной деятельности
- Перенос оттока денежных средств от операционной деятельности в денежные потоки от инвестирования
- Преувеличение денежных потоков от операционной деятельности с помощью различных приобретений или реализаций
- Увеличение денежных потоков от операционной деятельности с помощью неустойчивых действий

Манипуляции с ключевыми показателями

- Демонстрирование вводящих в заблуждение показателей, которые приукрашают результаты деятельности
- Искажение данных в балансовом отчете с целью сокрытия ухудшений

Предупреждающие сигналы: питательная среда и предпосылки для возникновения махинаций

- Отсутствие системы сдержек и противовесов на уровне высшего руководства компании
- Затяжной период соответствия либо превышения ожиданий Уолл-Стрит
- Доминирование одной семьи среди руководства компании, собственников или членов совета директоров
- Присутствие сделок со связанными сторонами
- Нецелесообразная структура вознаграждений, поощряющая агрессивную финансовую отчетность
- Присутствие неквалифицированных членов в составе совета директоров
- Неприемлемые деловые отношения между компанией и членами совета директоров
- Неквалифицированная фирма, проводящая аудит компании
- Аудитор с недостающим уровнем объективности и независимости
- Попытки со стороны руководства избежать регуляторных или юридических проверок

ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ Глава 6

Примечание редактора: при подготовке Главы 6 были использованы следующие источники. Большинство веб-сайтов доступны для любого читателя. Для доступа к репортажам в некоторых изданиях, таких как “The Wall Street Journal” и “Financial Times”, необходима подписка. “The New York Times” предоставляет каждому читателю доступ к ограниченному количеству архивных материалов ежемесячно.

СТАТЬИ И ПУБЛИКАЦИИ

Giles Broom, “UBS Chief Executive Gruebel Resigns After \$2.3 billion Loss / Генеральный директор “UBS” Освальд Грубель уходит в отставку после выявления \$2,3 млрд. убытков”, Bloomberg, Sept. 24, 2011. <http://bloom.bg/HDZPmQ>

Lillian Chew, “Not Just One Man: How Leeson Broke Barings and Lessons from Leeson / Не один в поле воин: как Лисон привел к банкротству банк “Barings”, анализ примера из практики, International Financial Risk Institute. <http://riskinstitute.ch/137550.htm>

Lindsay Fortado and Ben Moshinsky, “UBS Trader Adoboli Charged with Fraud, Accounting Dating to 2008 / Трейдер Адоболи из “UBS” обвинен в мошенничестве и фальсификации отчетности за 2008 г.”, Bloomberg, Sept. 17, 2011.

Richard Loth, “12 Things You Need to Know About Financial Statements / 12 вещей, которые нужно знать о финансовой отчетности”, Investopedia, April 1, 2011. <http://bit.ly/ISLPUQ>

Richard Loth, “Understanding the Income Statement / Как разобраться в отчете о прибылях и убытках”, Investopedia, Oct. 10, 2011. <http://bit.ly/HRMANT>

Cassie McLean, “Ten Tips to Spotting Trouble in Companies You Cover / Десять советов для выявления нарушений в компаниях, чью деятельность вы освещаете”, Talking Business News, March 18, 2012. <http://bit.ly/HG0l8e>

Megan Murphy and Haig Simonian, “Banking: Lightning Strikes Twice / Банковское дело: Молния бьет дважды”, Financial Times, Oct. 2, 2011. <http://on.ft.com/HGoBUP>

Brent Radcliffe, “How to Decode a Company’s Earnings Reports / Как раскодировать отчеты о прибылях компании”, Investopedia, Nov. 19, 2010. <http://bit.ly/HxLlg2>

Chris Roush, “Understanding Financial Statements / Как разобраться в финансовой отчетности”, ресурс для журналистов, Harvard’s Shorenstein Center and Carnegie-Knight, April 7, 2011. <http://bit.ly/IEU0oo>

John Samuel, “Fortis Healthcare Hit by Governance Issues; Shares Down 25% Since Intra-Group Deal / У “Fortis Healthcare” возникли проблемы с корпоративным управлением; акции упали на 25% после внутренней сделки”, The Economic Times of India, Dec. 12, 2011. <http://bit.ly/HRMNAU>

Anya Schiffrin, “Avoiding Future Enrons / Как избежать повторений историй, подобных компании “Enron”, Columbia Journalism Review, March/April 2002.

Lisa Smith, “Off-balance Sheet Entities: An Introduction / Внебалансовые структуры: Введение”, Investopedia, Jan. 14, 2011. <http://bit.ly/J8Dmtm>

Jill Treanor, Simon Bowers and Sam Jones, “‘Rogue trader’ Kweku Adoboli Faces Charges Dating Back to 2008 / Трейдер-аферист Квеку Адоболи обвинен за махинации, совершенные в 2008 г.”, The Guardian, Sept. 17, 2008. <http://bit.ly/IFIPJD>

Jill Treanor, “Trading Tactics: Soc Gen’s Jerome Kerviel, and UBS’s Kweku Adoboli / Торговые тактики: Джером Кервиель из “Societe Generale” и Квеку Адоболи из “UBS”, The Guardian, Sept. 15, 2011. <http://bit.ly/EXJIF>

Jill Trainor, “UBS Admits Failure of Internal Controls / “UBS” признает несостоятельность внутреннего контроля”, The Guardian, Oct. 25, 2011. <http://bit.ly/HxITML>

Rick Wayman, “Footnotes: Early Warning Signs for Investors / Примечания: ранние предупреждающие сигналы для инвесторов”, Investopedia, Feb. 22, 2008. <http://bit.ly/HJgwKf>

Rick Wayman, “An Investor’s Checklist to Financial Footnotes / Контрольный список инвестора для чтения примечаний в финансовых документах”, Investopedia, Feb. 15, 2008. <http://bit.ly/IFJbjm>

“The Essentials of Corporate Cash Flow / Основы корпоративных денежных потоков”, Investopedia, March 14, 2011. <http://bit.ly/HRMANT>

Free, self-directed course on financial statements from the, Donald W. Reynolds National Center for Business Journalism at Arizona State University / Бесплатный курс для самостоятельного изучения, помогающий правильно читать финансовые отчеты, Национальный центр бизнес-журналистики Дональда В. Рейнольдса при университете штата Аризона. <http://bit.ly/HRNlxx>

“Beginners Guide to Financial Statements / Пособие для начинающих изучать финансовую отчетность”, Комиссия США по ценным бумагам и биржам. <http://1.usa.gov/HEFOBP>

“How Leeson Broke the Bank / Как Лисон обанкротил банк”, BBC News, June 22, 1999. <http://bbc.in/HAKsqR>

“CAO Case ‘Bitter Medicine’ for State Companies / Дело “CAO” - “горькое лекарство” для государственных компаний”, Xinhua News Agency, Dec. 20, 2004. <http://bit.ly/HRNl1>

BOOKS AND STUDIES

Robert A. G. Monks, Alexandra Reed Lajoux, “Corporate Valuation for Portfolio Investment / Оценка стоимости компании для инвестиционного портфеля”, New York: Bloomberg Press, 2011.

Howard Schilit and Jeremy Perler, “Financial Shenanigans: How to Detect Accounting Gimmicks and Fraud in Financial Reports / Финансовые махинации: как выявлять бухгалтерские уловки и мошеннические операции в финансовой отчетности”, third edition, McGraw-Hill, 2010.

Советы по написанию материалов и репортажей

“Желаю вам и вашим близким медленной и мучительной смерти”

– Фаусто Тонна, бывший финансовый директор итальянской компании “Parmalat SpA”, обращаясь к журналистам, когда полиция доставляла его из тюрьмы в здание суда

Журналисты редко слышат в свой адрес слова благодарности от сильных мира сего, которые в результате раскрытого прессой скандала оказались за решеткой, или карьеры которых с треском закончились.

Некоторые руководители и директора видят роль журналистов в служении рынку или инвесторам. Однако большинство журналистов придерживаются другого мнения: пресса является сторожевым псом, чей профессиональный долг состоит в раскрытии и сообщении информации о деятельности компаний, в том числе злоупотреблений в корпоративной сфере.

“Сегодняшний кризис является прекрасной иллюстрацией того, что настойчивое, громогласное изобличение системных злоупотреблений в индустрии кредитования могло бы стать решающим, долгосрочным предупредительным сигналом, которого явно не хватало инвесторам”, – так высказался Дин Старкман в своем блоге о деловой прессе “The Audit” для *Columbia Journalism Review*.

Как вопросы корпоративного управления согласуются с долгом следить за соблюдением законности? Ответом на этот вопрос является то, что во многих случаях принципы корпоративного управления – либо явное пренебрежение ними – являются подоплекой написания репортажей о компаниях. Когда какой-либо скандал передается огласке, инвесторы и регуляторы немедленно задают один и тот же, самый главный вопрос: “Где был совет директоров?”

В 2011 году цепочка событий в японском производителе фотоаппаратов и эндоскопов “Olympus Corp.” началась с культурных разногласий между британским Генеральным директором компании и японским Советом директоров. По крайней мере, Председатель Совета директоров “Olympus” Цуёси Кикукава назвал причиной увольнения Генерального директора Майкла Вудворта именно их.

Однако вскоре после этого журналисты узнали – благодаря сведениям, полученным частным образом от Вудворта, – что в действительности проблема состояла в том, что тот пытался привлечь Совет директоров и бывшее руководство к ответственности за серию сомнительных трансакций, целью которых

было скрыть огромные убытки. Кикукава был вынужден уйти в отставку, акционеры засыпали компанию исками, регуляторы начали расследования, и центром внимания стали неудачи Совета директоров, а отнюдь не культурные разногласия между британским директором и японским Советом директоров, как заявляли последние.

Как разглядеть сюжет на тему корпоративного управления

Как журналисты распознают сюжеты на тему корпоративного управления, скрытые за горячими новостями, такими как внезапная отставка главного исполнительного директора, “выход на пенсию” председателя совета директоров или поспешная, неожиданная смена стратегии?

Во многих случаях такие истории появляются в то время, когда в компании проводятся существенные изменения – это может быть крупное поглощение, расширение или финансовые неудачи. Кроме регуляторных и финансовых вопросов, описанных в Главах 5 и 6, другими вероятными сигналами являются:

- объявление о планах приобретения компаний или поглощение другой компанией;
- продажа подразделений, торговых марок, производственных объектов;
- действия со стороны директоров, такие как: переход в другие правления, увольнение из компании или продажа акций компании;
- действия индивидуальных или корпоративных инвесторов по оспариванию политики или практики компании.

Персонажные сюжеты о генеральных директорах, конфликтах между правлением и менеджментом, разногласиях между регуляторными органами и должностными лицами компаний либо между работниками и руководством, или о беспокойствах акционеров имеют большую привлекательность для аудитории и потенциал стать горячими новостями.

Иногда журналисты застревают на повседневной рутине деловых новостей и забывают о том, что одни из лучших репортажей рассказывают о людях и отношениях между ними.

Как находить правильные источники

Многие репортеры, освещающие вопросы корпоративного управления, обращаются к экспертам, которые указывают на возможные сюжеты и с готовностью комментируют события в компаниях. К таким экспертам относятся сотрудники аналитических центров по корпоративному управлению, ученые, специализирующиеся в данной области, а также сотрудники институтов корпоративного управления в структуре крупных бизнес-школ (см. список контактов и веб-сайтов в разделе “Избранные источники информации”).

Академические исследования преподавателей и научных сотрудников в рамках университетских программ по корпоративному управлению могут содержать полезные подсказки для написания репортажей и глубокие знания о контексте событий. В данном Пособии цитируется ряд академических работ, посвященных изучению ситуаций в таких компаниях, как “TV Azteca” в Мексике, “Satyam Computer Systems Ltd.” в Индии, “Parmalat SpA” в Италии, “Enron Corp.” в США – и это только некоторые примеры (см. раздел “Источники информации” в конце каждой главы, а также “Избранные источники информации” в приложении).

Темы рабочих докладов, доступных на веб-сайте Гарвардского университета, посвященном корпоративному управлению, только за последние месяцы 2011 года включали исследования о возврате переплаченных средств, о рисках атомных электростанций и нестабильности советов директоров.

Тщательное изучение примечаний, дополнений, пояснений бухгалтерских практик и других деталей в обязательной отчетности, является ключевым компонентом поиска новостей о компаниях, о чем подробно излагали Главы 5 и 6.

Другие источники, как внутри, так и за пределами компаний, могут быть в равной мере полезными. Во многих компаниях полезную информацию предоставляют менеджеры среднего звена, особенно из финансовых отделов. Всем журналистам хотелось бы напасть на такого осведомителя, информация от которого дала бы наметку на создание интересного репортажа. Вместе с тем, работая с такими информаторами, нужно помнить, что они могут иметь личные мотивы или обиды, отчасти ограниченное видение деятельности компании либо отсутствие тщательно проверенных фактов.

Отличными источниками информации могут быть менеджеры по управлению активами, инвесторы и аналитики. Менеджеры

Как сделать так, чтобы ваш репортаж о корпоративном управлении попал на первую страницу

Работа репортера заключается не только в том, чтобы раскопать историю, но и в том, чтобы “продать” ее редактору, убедив его, что именно этот репортаж заслуживает быть передовицей.

В конце концов, сюжет, который вы предлагаете, должен быть новостью.

Большинство журналистов сходятся во мнении о том, что перечисленные ниже восемь критериев помогают привлечь внимание редакторов и, что более важно, привлекают внимание читателей:

Оперативность: решение совета директоров было принято сегодня, или вот-вот будет принято?

Актуальность: каким образом вопрос корпоративного управления повлияет на местное сообщество, регион, страну? Если ненадлежащее корпоративное управление характерно для всей страны в целом, может ли такая экономика стабильно расти в долгосрочной перспективе?

Известность: является ли президент, генеральный директор или председатель правления известной личностью?

Необычность: совет директоров одобрил покупку прибрежного курорта, хотя при этом компания занимается производством компьютеров?

Конфликт: имеются ли разногласия между членами совета директоров, инвесторами, другими акционерами, правительством или руководством?

Ожидание кульминации: поставлен ли крайний срок, когда, к примеру, компания должна доказать свою финансовую состоятельность, чтобы получить кредит для сохранения бизнеса?

Эмоциональность: этот новый критерий, который часто называют “человеческим интересом”, относится к репортажам, которые затрагивают наше восприятие основных человеческих потребностей, как физических, так и психологических.

Последствия: если конфликты интересов привели к тому, что совет директоров и руководство компании приняли неудачные решения, может ли компания продолжать свою деятельность? Информированы ли инвесторы и рынки надлежащим образом о таких конфликтах, и заложена ли цена последствий в стоимость акций компании?

Источник: “Business Reporting Beyond Numbers: Looking for the Good, the Bad and the Ugly in Corporate Governance” (“Деловой репортаж без цифр: исследуем хорошее, плохое и отвратительное в корпоративном управлении”) Глобальный форум корпоративного управления <http://bit.ly/I9LEmZ>

хеджевых фондов и продавцы коротких позиций хорошо разбираются в запутанных финансовых манипуляциях и бухгалтерских приемах, которые ускользают от внимания обычного бизнес-репортера.

Поделиться советом и профессиональными знаниями также могут руководители профсоюзов, консультанты по управлению персоналом, эксперты по вопросам корпоративного вознаграждения и кадровые агентства.

Ищите сюжеты и интересные повороты событий

Иногда журналисты застревают на повседневной рутине деловых новостей и забывают о том, что одни из лучших репортажей рассказывают о людях и отношениях между ними. Как показывают примеры семейных конфликтов в Главе 4, многие истории корпоративного управления повествуют о том, как брат восстал против брата, дети от первого брака сражаются с новой женой отца, а наследники оспаривают права других претендентов на наследство.

Одним из способов находить такие истории является изучение материалов судебных разбирательств. Иногда они содержат подробности, которые позволяют журналисту глубоко проникнуть в семейные отношения. Так, жены и дети короля игорного бизнеса Стэнли Хо в Макао вели сражение за право владеть его империей, главным образом, в судах, благодаря чему открылись многие пикантные подробности на первый взгляд скучного дела.

Избегайте жаргона

Читатели не воспринимают деловые репортажи, если они

напичканы цифрами, приправлены жаргоном и изложены пространными предложениями.

Хороший способ избежать жаргона – это дать определение терминам. Иногда без специальной терминологии обойтись невозможно: к примеру, после краха рынка ипотечного кредитования то и дело употреблялась фраза “обеспеченное залогом долговое обязательство – (CDO)”. Издание *New York Times* поместило четкое и лаконичное пояснение этого термина: “Обеспеченные залогом долговые обязательства – это производные ценные бумаги, эмитируемые банками на базе пула различных типов не связанных между собой долговых обязательств, к примеру, облигаций, которые затем продают инвесторам пай в этом пуле”.

Как и в любой истории, привлечь внимание читателей помогут исследование контекста, получение пояснений от экспертов в соответствующей области и ясное изложение фактов.

- Правило номер один: вы должны понимать то, о чем пишете.
- Не “блефуйте”, то есть не притворяйтесь, что знаете больше, чем на самом деле.
- Считайте количество подчиненных предложений, запятых и двоеточий. Стремитесь к четкому и краткому изложению мыслей.

Журналист, хорошо понимающий ситуацию, имеет гораздо больше шансов подготовить конкретную и понятную статью, сосредоточившись на том, что интересует читателей больше всего.

Советы редактора

Редакторы могут помочь репортерам распознать интригующие вопросы корпоративного управления в обычных деловых новостях.

Будьте внимательны к тому, что кроется за обычными деловыми событиями. Часто они связаны с более глубокими вопросами корпоративного управления (эти темы более подробно рассматривались в предыдущих главах данного Пособия).

- Назначение на должность или увольнение топ-менеджеров или членов правления
- Значительные изменения в структуре собственности компании (выпуск акций и выкуп компанией собственных акций; известные лица среди собственников, в том числе среди институциональных инвесторов; изменения класса акций либо другие изменения в структуре или распределении акционерного капитала; слияния и поглощения; переход от семейного владения к рассредоточенному владению или приватизация)
- Изменения в вознаграждении топ-менеджеров или членов правления
- Необычные изменения показателей прибыли или результатов деятельности, которые могут привести к

выявлению бухгалтерских махинаций либо продемонстрировать, что компания управляется надлежащим образом

- Новое стратегическое направление деятельности, к примеру, выход компании на новый рынок или выпуск новой линейки продуктов
- Компания переживает затяжной упадок или проблемы, которые могут усилить конфликты внутри руководства и правления по поводу дальнейшего выживания компании
- Хищения, коррупция или незаконное использование средств компании
- Конфликты между акционерами и правлением/руководством компании
- Разногласия с общественными лидерами и группами, поставщиками либо профсоюзами по вопросам экологии, профессиональным заболеваниям или влияния на здоровье населения
- Изменения правил регистрации на фондовой бирже. Что было толчком к этому и почему?

Практически каждый деловой репортаж можно усилить, используя видео или аудиоряд вместе с печатной или он-лайн версией репортажа. В первую очередь, бизнес-репортер должен решить: какое средство передачи информации наилучшим образом преподнесет сюжет – видеоклип, фотография, серия фотографий с текстовым пояснением или аудиокментарий?



Как выбрать формат репортажа

Единой формулы для создания репортажа на тему корпоративного управления нет. Часто это репортажи о человеческих драмах – столкновения характеров, борьба за контроль, алчность, страх, жажда приобретения статуса и власти. Характер сюжета определяет и его формат: новость, очерк, новостной очерк, портретный очерк, журналистское расследование.

При выборе формата следует задать себе три вопроса:

- Каким образом я лучше всего смогу рассказать историю, привлечь и удержать внимание читателя?
- Какой формат является наиболее подходящим для данного материала?
- Почему читателя должен интересовать этот сюжет?

Ниже предлагаются общие определения различных типов репортажей.

Новость

Если сюжет является свежей новостью, которая до этого не сообщалась, о том, что произошло недавно или произойдет вскоре, форматом будет традиционный новостной сюжет. В первом резюмирующем сообщении читателю подается наиболее важная информация, а вся остальная информация подается в стиле перевернутой пирамиды.

В деловом репортаже особенно важно тщательно подбирать ключевые цифры для первого резюмирующего сообщения и не перегружать его цифрами. *Примеры: сюжеты об отставке или увольнении высших должностных лиц компании, крупное поглощение или продажа части бизнеса, инициативы акционеров.*

Очерк

Очерк – это история, которая не имеет сильной привязки ко времени, это – история на общую тему или представляющая особую точку зрения на новостной сюжет. Например, история о совете директоров “Hewlett-Packard”, появившаяся в прессе через несколько дней после громкого увольнения Генерального директора, являлась очерком или фоновым репортажем. *Примеры: репортажи об изменениях стратегии или направления компании, сведения о возможных преемниках на высшие руководящие должности, вопросы о правопреемстве, особенно в семейном бизнесе.*

Новостной очерк

Некоторые сюжеты являются чем-то средним между новостью и очерком. Темой может быть текущее событие или личность, о которой упоминалось в новостях, однако такой репортаж представляет более широкий взгляд и раскрывает больше закулисных подробностей, чем новости. *Примеры: как новые члены правления повлияли на политику компании и принятие решений; как компания восстанавливает силы после скандала в связи с методами бухгалтерского учета или падения стоимости акций.*

Портретный очерк

Портретный очерк посвящается одному лицу, и автор стремится представить полный, законченный портрет этого человека. Он может основываться на интервью с описываемой личностью, однако должен также включать другие источники – коллег, близких, друзей и даже конкурентов. Такой очерк также может быть посвящен определенному бизнесу или компании, если в ней есть что-либо отличительное и заслуживающее внимания. *Примеры: младшие члены семьи в семейном бизнесе, известный акционер, который оспаривает политику или решения компании.*

Журналистское расследование

Журналистское расследование сочетает в себе элементы и новости, и очерка и может быть удачно написано и в том, и в другом стиле. Для того, чтобы сюжет считался журналистским расследованием, он должен раскрывать злоупотребления и впервые предавать их огласке. Обычно такой сюжет объемнее, чем типичная новость или очерк, он может быть представлен как серия событий в течение нескольких дней и включать колонки-вставки. Колонки-вставки – это краткие истории, сопровождающие основной сюжет и сосредоточенные на отдельных подтемах. Они содержат дополнительные подробности или контекстную информацию. *Примеры: подробный репортаж о финансовой отчетности компании может считаться журналистским расследованием, если в нем раскрыты подозрительные или даже незаконные манипуляции. Хорошим примером может быть статья в “Globe and Mail” о лесных запасах компании “Sino-Forest” в Китае (Глава 5).*

Редакционная колонка/обзор комментатора

Журналисты могут ставить под сомнение стратегию компании, критиковать ее руководство и делиться собственными рассуждениями в специальных колонках, формат которых дает большую свободу, чем строгие, построенные на фактах новости. По указанной ссылке вы сможете ознакомиться с редакционной колонкой

Тамала Бандиопадхияй в индийском издании *Livemint.com*; обратите внимание на то, как автору удается поднять вопросы о роли Таяля (Pravin Kumar Tayal) в событиях, которые произошли с банком "Bank of Rajastham". <http://bit.ly/19LOuC>

Используйте такие приемы структурирования сюжета

При написании репортажей на тему корпоративного управления имеет смысл разбить сложную информацию на более мелкие "порции" для читателей или зрителей.

Список

Часто используемый для репортажей на тему бюджетных средств, этот способ приемлем для других сюжетов, которые включают несколько основных или важных моментов. При этом изложение начинается с традиционного резюмирующего сообщения, обычно новостного, за которым следуют несколько абзацев сопроводительной информации, а потом перечень раскрывающих суть моментов.

Тик-так

Этот сленговый термин (передающий звук стрелки часов, отсчитывающей время) используется для описания фоновой истории, которая в хронологической последовательности передает развитие важного новостного события, обычно с точки зрения главных действующих лиц.

Разделы

В основном, это визуальный способ, который служит для разделения сюжета на части подобно тому, как книгу делят на главы, чтобы привлечь внимание читателей на разные темы и предметы. Деление на разделы подчеркивается графически – с помощью большой точки или большой заглавной буквы, либо с помощью подзаголовков.

Формула Wall Street Journal

Этот прием, названный в честь газеты, которая его изобрела и усовершенствовала, зачастую используется для обычного или

новостного очерка. Такой репортаж обычно начинается с "мягкого подзаголовка", то есть вступительного краткого абзаца, в котором идет речь о личности, ситуации или событии. Репортаж обычно структурируется по принципу от конкретного к общему. В третьем или четвертом абзаце он должен содержать главную мысль или идею ("nut graph"), которая раскрывает основную тему или предмет репортажа.

Усиьте репортаж с помощью мультимедийных средств

Практически любой деловой репортаж можно усилить, используя видео или аудио вместе с печатным текстом, в большинстве случаев это добавление человеческого голоса или лица к тексту. Бизнес-репортер в первую очередь должен решить: какое средство передачи информации наилучшим образом преподнесет сюжет – видеоклип, фотография, серия фотографий с текстовым пояснением или аудио-комментарий?

Решение отчасти зависит от того, какие визуальные материалы имеются по данному печатному репортажу. Например, источник может давать интервью на камеру для видеозаписи. Или интервью могут записываться для подкастов – аудиофайлов, которые можно скачать с веб-сайта и прослушивать на компьютере или MP3-плеере. Серию фотографий с аудиокомментарием – в режиме слайд-шоу – хорошо использовать для объяснения сложной технологии.

Сегодня многие службы новостей имеют студии с собственными отделами цифровых мультимедиа; если вам повезло работать именно в таких условиях, ваш редактор может отправить с вами на задание видео или звукооператора. Однако многие репортеры покупают устройство, недорогие видеокамеры или цифровые записывающие устройства для того, чтобы можно было самостоятельно собирать цифровой материал для размещения в Интернете.



БЛОКНОТ РЕПОРТЕРА

Когда-то журналисты очень сильно полагались на аналитиков, которые давали советы и пояснения. Ситуация, однако, изменилась, после краха корпорации "Enron". Аналитики большей частью не только не высказывали никаких критических замечаний, но и выражали чрезвычайный оптимизм по поводу компании. Как оказалось, многие компании, сотрудниками которых были аналитики, получали гонорары за свои услуги, предоставленные "Enron" по контрактам. Такие аналитики не являются независимыми и склонны "раскручивать" позитивные новости.

"Бизнес-репортерам, возможно, не следует цитировать аналитиков вообще", – заметила как-то Гретхен Моргенсон из газеты The New York Times в 2002 году в статье, вышедшей в Columbia Journalism Review под названием

"Enron": раскрытие раскрытой истории". "А если они все же цитируют аналитиков, – продолжила Моргенсон, – они по крайней мере должны идентифицировать фирму и ее отношение к компании, о которой те высказываются".

В 2012 году Моргенсон развила эту мысль далее: "В частности известно много случаев, когда аналитики крупных инвестиционных банков составляли благоприятные отчеты об исследованиях в компаниях, которым их фирмы предоставляли другие услуги, такие как привлечение капитала за счет инвесторов или консультирование по вопросам слияний и поглощений. Эта конфликтная позиция взорвала общественное мнение, когда лопнул так называемый "Интернет пузырь", а в ходе расследований деятельности аналитиков была обнаружена внутренняя электронная переписка, в которой аналитики давали весьма нелестные оценки компаниям, которые они же рекомендовали инвесторам".

Этические соображения для бизнес-репортеров во многом не отличаются от тех, которыми руководствуются репортеры, освещающие политику, спорт или любую другую сферу. Однако есть несколько особых вопросов и, вероятно, больше возможностей для возникновения конфликта интересов.

Некоторые репортажи требуют мужества

Журналисты, раскрывающие правонарушения во время исследования финансовых и оперативных процессов компании, могут сталкиваться с давлением со стороны крупных корпораций или состоятельных бизнесменов.

Более того, репортер может оказаться в ситуации, когда его редактор или издатель будет избегать жестких репортажей или журналистских расследований из-за страха вызвать раздражение или недовольство крупных рекламных компаний, влиятельных бизнесменов или могущественных политиков. Добиться публикации может быть непростым делом, однако журналисты, способные доказать, что их сюжеты тщательно исследованы и объективны, будут иметь больше шансов убедить руководство в том, что их материал заслуживает публикации.

Наилучшим средством защиты от попыток запугать или сорвать публикацию является достоверность. Однако, иногда даже этого недостаточно.

Материал, упоминавший влиятельного бизнесмена из Индонезии, стал причиной массы неприятностей для Бамбанга Харимурти, бывшего в то время главным редактором самого крупного в Индонезии новостного журнала *Tempo*. Репортаж в деталях предъявлял обвинения в том, что подозрительный пожар на рынке в Джакарте в 2003 году мог иметь отношение к планам застройщика возвести на этом месте дорогой коммерческий торговый центр.

Бизнесмен по имени Томи Вината, стоявший за этим строительством, подал на Харимурти и двух его коллег гражданский иск, потребовав взыскания за клевету. Затем в ситуацию вмешалось правительство, которое предъявило уже уголовное обвинение в клевете и потребовало для журналистов двух лет тюремного заключения. Эти обвинения вызвали лавину негодования со стороны журналистов по всему миру, которые заявляли, что привлечение сотрудников *Tempo* к уголовной, а не административной ответственности, стало огромным шагом назад для демократии и свободы слова в Индонезии.

Харимурти был признан виновным в распространении порочащей информации о бизнесмене и приговорен к годичному тюремному заключению, а двух репортеров оправдали. Однако, Высший Суд Индонезии в конце концов отменил решение суда нижней инстанции и объявил о том, что журналистов нужно было судить за нарушения законодательства о печати.

Судебные иски представляют большую угрозу для журналистов, однако гораздо чаще на журналистов оказывается давление со стороны корпораций и представителей по связям с общественностью. Негативные репортажи могут вызвать мгновенную реакцию, особенно если предметом сюжета является крупный рекламодатель. Поддержка со стороны редакторов и владельцев критически важна при сопротивлении такому давлению.

Ряд организаций предоставляют ресурсы и поддержку для журналистских расследований. Среди этих ресурсов есть пособия, курсы для самостоятельного изучения и примеры журналистских расследований. В круг этих организаций входят:

Center for Investigative Reporting (Центр журналистских расследований): <http://cironline.org/>

Investigative Reporters and Editors (Репортеры и редакторы, занимающиеся журналистскими расследованиями): <http://www.ire.org/>

ИНСТРУМЕНТАРИЙ РЕПОРТАЖА:

Где находить сведения для репортажей?

Социальные медиа стали излюбленным источником информации для журналистов, которые регулярно просматривают финансовые блоги, подписываются на "твиты" и общаются в социальных сетях, таких как Facebook.

Финансовый блог Феликса Салмона (Felix Salmon) для Reuters под названием "A slice of lime in the soda" (кусочек лайма в стакане с содовой), часто публикует горячие новости о событиях и изменениях в руководстве компаний. <http://blogs.reuters.com/felix-salmon/>

"Zero Hedge" – еще один блог, привлечший внимание журналистов своим глубоким проникновением в некоторые загадочные финансовые вопросы, которые хотя и не подходят для массовой ежедневной журналистики, но могут служить источником идей для журналистов. <http://www.zerohedge.com/>

Оба блога имеют репутацию достоверных и надежных источников, однако журналистам следует проявлять осторожность при поиске материалов в социальных сетях и блогах.

Investigative Dashboard (Панель инструментов для журналистских расследований): <http://www.datatracker.org/>

International Center for Journalists (Международный центр для журналистов): <http://www.icfj.org/>

International Journalists' Network (Международная сеть журналистов): <http://ijnet.org/>

International Consortium of Investigative Journalists (Международный консорциум журналистов, занимающихся журналистскими расследованиями): <http://www.publicintegrity.org/investigations/icij/pages/re-sources/>

The Poynter Institute (Институт Пойнтера): <http://www.poynter.org/>

Philippine Center For Investigative Journalism (Филиппинский Центр журналистских расследований): <http://pcij.org/>

Преодоление этических проблем

Этические соображения для бизнес-репортеров не слишком отличаются от тех, которыми руководствуются репортеры, освещающие политику, спорт или любую другую сферу. Однако, в сфере корпоративного управления этические соображения имеют свои особенности, а возможностей для конфликтов интересов существует больше.

Компании, стремящиеся получить позитивное описание в СМИ, пытаются расположить к себе журналистов, преподнося в дар образцы своей продукции. Журналисты, конечно, могут взять продукт во временное пользование для тестирования или изучения, но продукт после этого необходимо вернуть компании. Принятие в подарок компьютеров, мобильных устройств или подобных предметов может скомпрометировать объективность журналиста и создать конфликт интересов.

Во многих странах журналисты имеют давнюю традицию принятия "конвертов" с деньгами, якобы для покрытия расходов. Большинство международных новостных агентств запрещают своим журналистам принимать такие подарки. Однако эта традиция все еще сохраняется в медиа-компаниях, где репортерам платят мало, и они считают эти знаки внимания дополнением к своей зарплате.

Журналисты, которые не поддаются соблазнам и не принимают подарки или знаки внимания, гораздо быстрее и легче могут завоевать доверие своей аудитории.

Большинство крупных новостных агентств не позволяют деловым репортерам или их близким родственникам владеть акциями компаний, деятельность которых они излагают или могут излагать в будущем. Они не должны разглашать информацию, которую получают в ходе освещения компаний, в частном порядке другим лицам, имеющим какой-либо интерес к этим компаниям, будь-то инвесторы, аналитики или кто-либо другой.

Курсы акции могут расти или падать исключительно под влиянием новостей или слухов, что является еще одной причиной,



ЧТО ВЫ ОБ ЭТОМ ЗНАЕТЕ?

Быстрый тест

- 1. Деловой репортер регулярно описывает деятельность металлургической компании. Его родители владеют значительным количеством акций этой компании. Он знает о том, что компания переживает ряд крупных неприятностей, которые могут существенно повлиять на цену акций. Что ему следует делать?**
 - А. Сообщить своему редактору о том, что его родители владеют акциями, и попросить, чтобы его отстранили от описания этой компании
 - В. Продолжать максимально объективно описывать деятельность компании. Нет необходимости сообщать что-либо редактору
 - С. Сказать родителям, что им стоит немедленно продать акции
- 2. Сленговый термин, которым называют репортаж с хронологическим изложением информации о важном событии:**
 - А. Журналистское расследование
 - В. Тик-так
 - С. Разделы
- 3. По мнению некоторых журналистов, репортеры должны немного скептически относиться к использованию аналитиков в качестве источника для своих репортажей, потому что:**
 - А. Аналитики не всегда являются независимыми от компаний, которые они анализируют
 - В. Аналитики не являются особенно осведомленными
 - С. Многие аналитики не желают делать официальные заявления

Ответы: 1. А, 2. В, 3. А

по которой журналисты должны с особой тщательностью проверять абсолютно все сведения. То, что появляется в СМИ, может влиять на потребительские предпочтения, действия инвесторов, репутацию руководства и членов правления. Это не означает, что репортерам следует быть чрезмерно осторожными, а только говорит о необходимости применять самые высокие профессиональные стандарты при подготовке и написании материала.

В виду этих соображений чрезвычайную важность имеет создание объективных и сбалансированных репортажей, которые адекватно освещают все стороны событий. ■

ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ Глава 7

Примечание редактора: При подготовке Главы 7 были использованы следующие источники. Большинство веб-сайтов доступны для любого читателя. Для доступа к репортажам в некоторых изданиях, таких как *The Wall Street Journal* и *Financial Times*, нужна подписка. *The New York Times* предоставляет каждому читателю доступ к ограниченному количеству архивных материалов ежемесячно.

СТАТЬИ И ПУБЛИКАЦИИ

Tamal Bandyopadhyay, "Of Corporate Governance and Bank of Rajasthan / О корпоративном управлении и банке "Rajasthan", LiveMint.com, Nov. 21, 2011. <http://bit.ly/l9LOuC>

Anne Molyneux, "Corporate Governance: Investigative Business Reporting / Корпоративное управление: журналистские расследования в деловых репортажах," материалы презентации, May 2011, Ханой. Спонсор: Global Corporate Governance Forum.

Takashi Nakamichi и Atsuko Fukase, "Japan Central Banker Vemoans Olympus Affair / Центробанк Японии сокрушается о деле "Olympus", The Wall Street Journal, Nov. 16, 2011. <http://on.wsj.com/lM8VhF>

Dean Starkman, "What is Financial Journalism For? / Для чего нужна финансовая журналистика?" The Audit, Columbia Journalism Review, Jan. 13, 2009. <http://bit.ly/HDZts0>

Mark Tran, "Ex-Parmalat Finance Chief Lambasts Journalists / Нападки бывшего финансового директора Parmalat на журналистов", The Guardian, Jan. 5, 2004. <http://bit.ly/lEZAHl>

Paul Wolfowitz, "The First Draft of Freedom / Первый набросок свободы", The New York Times, Sept. 16, 2004. <http://nyti.ms/lSPbr0>

Ben Worthen и Joann S. Lublin, "Crisis Unfolds at H-P Over CEO / В "H-P" разгорается кризис из-за генерального директора", The Wall Street Journal, Sept. 22, 2011. <http://on.wsj.com/HEhew9>

"Indonesia Editor Jailed for Libel / Индонезийский редактор за решеткой из-за обвинения в клевете", BBC News, Sept. 16, 2004. <http://bbc.in/J8GEga>

"The Supreme Court Overturns One-Year Sentence Against Bambang Harymurti / Высший суд отменил тюремный приговор Бамбанга Харимурти", Репортеры без границ, March 8, 2006. <http://bit.ly/lFMmr9>

КНИГИ И ИССЛЕДОВАНИЯ

"Business Reporting Beyond the Numbers: Looking for the Good, the Bad and the Ugly in Corporate Governance / Деловой репортаж без цифр: исследуем хорошее, плохое и отвратительное в корпоративном управлении", Обобщенный опыт, October 2009, Глобальный форум корпоративного управления и Международная финансовая корпорация, Группа Всемирного банка

Журналисты, которые желают более глубоко исследовать вопросы корпоративного управления, найдут целый кладезь ресурсов в Интернете. В вашей стране или регионе Институт корпоративного управления или Институт директоров (некоторые из этих институтов включены в перечень) могут предлагать курсы и презентации в дополнение к общим материалам и другим ресурсам. Ниже представлен перечень некоторых ресурсов, которые являются лишь примером того, что сегодня доступно. См. также специальные организации, которые предлагают журналистам информацию и ресурсы для проведения журналистских расследований.

■ ОБЗОР КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

CFA Institute

<http://www.cfainstitute.org>

Институт CFA – глобальная неприбыльная организация, включающая самую большую в мире ассоциацию специалистов в области инвестиций, которые, сдав специальный экзамен, стали лицензированными финансовыми аналитиками, предлагает доступ к экспертам по всему миру, публикует общие материалы и академические исследования в сфере бухгалтерского учета, аудита, корпоративного управления («The Corporate Governance of Listed Companies: A Manual for Investors» Second Edition / “Корпоративное управление компаний, зарегистрированных на фондовой бирже: пособие для инвесторов”, 2-е издание), а также другим вопросам инвестирования (также доступны веб-сайты, подкасты).

Global Corporate Governance Forum

<http://www.gcgf.org/>

Глобальный форум корпоративного управления. Предназначенный для реформирования корпоративного управления в развивающихся странах и рынках, Форум предоставляет учебные материалы на тему корпоративного управления, публикует исследования по вопросам корпоративного управления и периодически издает отчеты о своей деятельности по всему миру.

International Finance Corporation

www.ifc.org/corporategovernance

Международная финансовая корпорация является членом Группы Всемирного банка и крупнейшей в мире организацией развития, сосредоточенной на частном секторе развивающихся стран. Веб-сайт предоставляет широкие ресурсы по вопросам корпоративного управления по всему миру, особенно в секторе семейных и государственных предприятий.

International Chamber of Commerce

<http://www.iccwbo.org>

Международная торговая палата имеет широкий спектр деятельности – от арбитража и разрешения споров до содействия открытой торговли и развитию систем рыночной экономики, вопросов саморегулирования бизнеса, борьбы с коррупцией и экономическими преступлениями.

International Corporate Governance Network

Международная сеть корпоративного управления

<http://www.icgn.org>

Всемирная членская организация, действующая в 50 странах мира с целью повышения стандартов корпоративного управления. К ней обращаются за экспертным мнением по вопросам корпоративного управления. В ее разделе “In the News” можно найти полезную информацию и идеи для репортажей о корпоративном управлении.

International Integrated Reporting Council

<http://www.theiirc.org/>

Международный совет по интегрированной отчетности включает лидеров корпоративного, инвестиционного, финансового, регуляторного секторов, лидеров в сферах ценных бумаг, научной деятельности и определения стандартов, а также представителей гражданского общества. Публикует отчеты.

Islamic Financial Services Board

<http://www.ifsb.org/>

Совет по исламским финансовым услугам способствует устойчивости индустрии финансовых услуг в исламских странах с помощью издания глобальных стандартов и руководящих принципов в сферах банковской деятельности, ценных бумаг и страхования.

Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)

http://www.oecd.org/topic/0,3699,en_2649_37439_1_1_1_1_37439,00.html

Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) имеет штаб-квартиру во Франции и насчитывает 34 стран-членов. Принципы корпоративного управления ОЭСР являются основой законов о корпоративном управлении, нормативных документов и лучших практик в странах по всему миру. Другие ресурсы включают статистические данные, исследования, документы и глобальную информацию по теме корпоративного управления.

Transparency International

<http://www.transparency.org>

Глобальная организация гражданского общества, возглавляющая борьбу с коррупцией посредством глобальной сети, состоящей из более 90 уже функционирующих на местном уровне национальных отделений и отделений на стадии формирования.

World Bank Reports on the Observance of Standards and Codes (ROSCs)

<http://www.worldbank.org/ifa/rosc.html>

Отчеты Всемирного банка о соблюдении стандартов и кодексов помогают более эффективно выявлять слабые стороны, которые могут стать факторами экономической и финансовой уязвимости, повысить эффективность и дисциплину рынка, и в результате способствует тому, чтобы мировая экономика была более устойчивой и менее подверженной кризисам.

РЕГИОНАЛЬНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

Африка (южнее Сахары)

FITC - Nigeria (Financial Institutions Training Centre)

<http://www.fitc-ng.com/index.asp>

Учебный центр для финансовых учреждений разрабатывает и проводит программы обучения по темам общего менеджмента, развития лидерства, банковской деятельности и финансов.

Institute of Directors - Southern Africa

<http://www.iodsa.co.za/>

Институт директоров Южной Африки способствует развитию и обучению на протяжении жизни с помощью признанных на международном уровне образовательных и развивающих программ для директоров.

Азия и Тихоокеанский регион

Asian Corporate Governance Association

<http://www.acga-asia.org/>

Ассоциация корпоративного управления стран Азии – независимая неприбыльная членская организация, которая работает с инвесторами, компаниями и регуляторами над эффективными практиками корпоративного управления в Азии.

Bangladesh Enterprise Institute

<http://www.bei-bd.org/>

Институт предпринимательства Бангладеш – независимый аполитический центр исследований, который содействует развитию частного сектора и стремится оказывать влияние на политику с целью развития рыночной экономики.

The Institute of Company Secretaries of India

<http://www.icsi.edu/>

Институт секретарей компаний Индии – единственный признанный профессиональный орган, развивающий и регулирующий профессию секретарей компаний в Индии.

Pakistan Institute of Corporate Governance

<http://www.picg.org.pk/index.php>

Пакистанский институт корпоративного управления – государственно-частное партнерство, целью которого является распространение надлежащих практик корпоративного управления в Пакистане.

Европа

European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)

<http://www.ebrd.com/pages/homepage.shtml>

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) – международное финансовое учреждение, оказывающее поддержку проектам в 29 странах от Центральной Европы до Центральной Азии. Содействует развитию предпринимательства и переходу к открытой, демократической рыночной экономике.

European Confederation of Directors' Associations

<http://www.ecoda.org/about.html>

Европейская конфедерация ассоциаций директоров имеет целью совершенствование навыков и повышение профессионального уровня директоров и их влияния на общество.

European Corporate Governance Institute

<http://www.ecgi.org/index.htm>

Европейский институт корпоративного управления предоставляет платформу для полемики и диалога между академиками, законодателями и практиками по важным вопросам корпоративного управления.

Baltic Institute of Corporate Governance

<http://www.corporategovernance.lt/>

Балтийский институт корпоративного управления стремится к глобальной прозрачности и конкурентоспособности балтийских открытых акционерных обществ, частных, государственных компаний или коммунальных предприятий посредством корпоративного управления.

Institute of Directors in the UK

<http://www.iod.com/home/default.aspx>

Институт директоров Великобритании поддерживает, представляет и определяет стандарты для директоров компаний.

Slovenian Directors' Association

<http://www.zdruzenje-ns.si/zcnswb/vsebina.asp?s=381&n=1>

Ассоциация директоров Словении – единственная членская организация в Словении, которая представляет членов наблюдательных советов. Предоставляет своим членам услуги в сферах образования, сертификации, исследований, профессиональных стандартов, а также издательские и консалтинговые услуги.

Латинская Америка и страны Карибского бассейна

Brazilian Institute of Corporate Governance

<http://www.ibgc.org.br/Home.aspx>

Бразильский институт корпоративного управления – центральный форум для введения и распространения концепции и лучших практик корпоративного управления в Бразилии.

Center for Excellence in Corporate Governance (El Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo)

<http://ols.uas.mx/cegc/>

Центр передового опыта в области корпоративного управления – неприбыльная организация, способствующая достижению высоких стандартов в сфере корпоративного управления в Мексике. Финансирует программы, предоставляющие современные методологии и инструменты корпоративного управления.

Center for Corporate Governance and Capital Markets (Centro de Gobierno Corporativo y Mercado de Capitales)

<http://www.cgchile.cl/>

Центр корпоративного управления и рынков капитала объединяет представителей гражданского общества, академических работников и частного сектора с целью распространения лучших практик корпоративного управления в Чили.

The IGCLA.net

<http://igcla.wordpress.com/>

Неформальная ассоциация Институтов корпоративного управления стран Латинской Америки, которая была сформирована во время Круглого стола по вопросам корпоративного управления, организованного ОЭСР и Глобальным форумом корпоративного управления.

Private Sector Organization of Jamaica

<http://www.psoj.org/>

Организации частного сектора Ямайки. Комитет по вопросам корпоративного управления этой организации направлен на распространение лучших практик среди руководителей коммерческих предприятий.

Procapitales (Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales)

<http://www.procapitales.org/>

Торговая ассоциация агентов рынка ценных бумаг в Перу. Содействует внедрению надлежащих практик корпоративного управления.

Ближний Восток и Северная Африка

Corporate Governance Responsibility Forum

http://www.cgrforum.com/Public/Main_English.aspx?site_id=1&page_id=308

Форум ответственного корпоративного управления – регулярное событие, на котором встречаются мировые эксперты в области корпоративного управления и лидеры бизнеса стран Ближнего Востока и Северной Африки.

Hawkamah, the Institute for Corporate Governance

<http://www.hawkamah.org/>

Институт корпоративного управления “Hawkamah” содействует реформам корпоративного сектора и внедрению принципов надлежащего управления, предоставляет помощь странам Ближнего Востока и Северной Африки в развитии корпоративного управления.

Lebanese Transparency Association

<http://www.transparency-lebanon.org/>

Первая в Ливане неправительственная организация, направленная на обуздание коррупции и распространение принципов надлежащего управления.

Северная Америка

National Association of Corporate Directors

<http://www.nacdonline.org/>

Национальная ассоциация корпоративных директоров стремится продвигать образцовое лидерство в советах директоров компаний – для директоров и силами директоров. Она направлена на удовлетворение потребностей членов советов директоров и предоставление им поддержки для достижения более эффективной и результативной деятельности.

Council of Institutional Investors

www.cii.org

Совет институциональных инвесторов – неприбыльная, неполитическая ассоциация пенсионных фондов и других фондов обеспечения работников и доноров (совокупные активы составляют свыше 3 триллионов долларов США). Предоставляет публикации, комментарии и другие ресурсы, которые позволяют больше узнать о корпоративном управлении.

■ АКАДЕМИЧЕСКИЕ УЧРЕЖДЕНИЯ И АНАЛИТИЧЕСКИЕ ЦЕНТРЫ

Многие университеты открыли исследовательские центры для изучения вопросов корпоративного управления. Указанные веб-сайты публикуют исследования, проводят публичные форумы и другие мероприятия, а также рекомендуют другие веб-сайты. Эти учреждения часто предоставляют экспертов, которые делятся с журналистами общей и аналитической информацией.

Center for Corporate Governance, Tuck School of Business, Dartmouth

<http://mba.tuck.dartmouth.edu/ccg/>

Центр корпоративного управления при школе бизнеса Tuck School of Business в г. Дартмут. Исследования посвящены пониманию того, как международные различия рынков ценных бумаг, структуры собственности и традиций права влияют на оптимальную структуру финансовых контрактов. Центр также изучает потенциальные конфликты между акционерами (как владельцами компаний) и другими участниками корпораций.

Centre for Corporate Governance, London Business School

<http://www.london.edu/facultyandresearch/researchactivities/centreforcorporategovernance.html>

Центр корпоративного управления при Лондонской школе бизнеса. Доступ к преподавательскому составу и мониторинг исследований посредством изучения новостей.

Centre for Corporate Law and Securities Regulation, University of Melbourne

<http://cclsr.law.unimelb.edu.au>

Центр корпоративного права и регулирования рынка ценных бумаг при Университете Мельбурна. Проводит и содействует развитию исследований на тему корпоративного права и регулирования рынка ценных бумаг. Дает ссылки на веб-сайты, посвященные корпоративному управлению по всему миру.

The INSEAD Corporate Governance Initiative

http://www.insead.edu/facultyresearch/centres/governance_initiative/

Институт корпоративного управления INSEAD. Финансирует современные, актуальные исследования и программы обучения, специально разработанные под потребности членов правления в международном контексте. Предоставляет анализ “кейсов” и доступ к экспертам и выпускникам.

Knowledge@Wharton

<http://knowledge.wharton.upenn.edu/>

Анализ новостных событий, которые влияют на экономику стран, подготовленный преподавателями Школы бизнеса Wharton.

National University of Singapore Governance and Transparency Index

<http://bschool.nus.edu/CGIO/OurProjects/GovernanceTransparencyIndex.aspx>

Индекс управления и прозрачности Национального университета Сингапура. Данный индекс оценивает качество корпоративного управления и прозрачность для более чем 700 компаний в Азии. Компонент управления охватывает такие аспекты, как совет директоров, оплата труда, отчетность и аудит. Показатель прозрачности относится к тому, как компании общаются со своими акционерами.

Oxford University Centre for Corporate Reputation Case Studies

<http://www.sbs.ox.ac.uk/centres/reputation/research/Pages/CaseStudies.aspx>

Центр изучения корпоративной репутации при Оксфордском университете. Предоставляет доступ к исследованиям и преподавателям по вопросам того, какие последствия имеет корпоративное поведение на репутацию, включая отношения между журналистами и руководителями корпораций.

Sabanci University Corporate Governance Forum of Turkey

<http://cgft.sabanciuniv.edu/about/background>

Форум корпоративного управления Турции при Университете Sabanci. Способствует совершенствованию системы и практики корпоративного управления посредством проведения научных исследований, оказывает поддержку процессу разработки политики активным участием, содействует диалогу между академическими кругами и практиками и распространяет информацию об исследованиях.

Weinberg Center for Corporate Governance, University of Delaware

<http://www.delawarecorporategovernance-blog.com/>

Центр корпоративного управления Вейнберга при Университете штата Делавэр. Предоставляет для лидеров в сфере бизнеса, членов правлений корпораций, юристов, академических сотрудников, практиков, выпускников, студентов и других лиц, интересующихся вопросами корпоративного управления, возможности встречаться, общаться, учиться и обучать.

Yale School of Management Millstein Center for Corporate Governance

<http://millstein.som.yale.edu/>

Центр корпоративного управления Миллштейна при Йельской школе управления. Ведущий глобальный ресурс для изучения положения о том, что корпорации должны служить обществу ответственно, соблюдая принципы этики и прозрачности. Усилия непосредственно связаны с пониманием способности корпораций и институциональных инвесторов всех стран мира решать вопросы стратегии и рисков, а также их взаимной согласованности и соответствия интересам собственников.

■ СПЕЦИАЛЬНЫЕ ТЕМЫ

Бухгалтерский учет и аудит

Фирмы, специализирующиеся на бухгалтерском учете и аудите, предоставляют общую информацию по теме корпоративного управления и часто проводят исследования по актуальным проблемам, с которыми сталкиваются компании. Хотя их веб-сайты предназначены для клиентов, размещаемая свежая информация и анализ могут быть полезны. Профессиональные группы предлагают исследования и могут служить платформой для дискуссий. Они могут помочь журналистам в поиске экспертов по вопросам учета и аудита.

Deloitte Center for Corporate Governance

<http://www.corpgov.deloitte.com/site/us/template.PAGE/>

Центр корпоративного управления консалтинговой компании “Deloitte”.

Ernst & Young – Governance and Reporting

<http://www.ey.com/US/en/Issues/Governance-and-reporting>

Веб-страница, посвященная вопросам корпоративного управления и отчетности консалтинговой компании “Ernst & Young”.

Institute of Chartered Accountants of England and Wales

<http://www.icaew.com/>

Институт присяжных бухгалтеров Англии и Уэльса – профессиональная членская организация, оказывающая поддержку более чем 138 000 лицензированным бухгалтерам по всему миру. Публикует отчеты и блоги, проводит вебинары по темам бухгалтерского учета и управления. Размещает свежие новости.

International Federation of Accountants

<http://www.ifac.org>

Международная федерация бухгалтеров содействует внедрению лучших практик и высказывает мнения по интересующим общество вопросам от имени 2,5 миллионов членов в 127 странах и юрисдикциях. Публикует отчеты и комментарии к регуляторным и законодательным инициативам.

KPMG Audit Committee Institute

<http://www.kpmginstitutes.com/aci/>

Институт комитета по аудиту консалтинговой компании "KPMG".

PricewaterhouseCoopers (PwC) Center for Board Governance

<http://www.pwc.com/us/en/corporate-governance>

Центр по вопросам корпоративного управления для советов директоров консалтинговой компании "PricewaterhouseCoopers".

Corporate Governance Policies in Company Statements

Компании могут публиковать свои правила корпоративного управления на своих веб-сайтах и включать соответствующие заявления в свои годовые отчеты. Институциональные инвесторы требуют, чтобы компании, акциями которых они владеют, предоставляли написанные, публичные правила и процедуры корпоративного управления. Приведенные ниже примеры позволяют ознакомиться с образцами правил корпоративного управления, которые могут встречаться в заявлениях и отчетной документации компаний. Обращаем ваше внимание на то, что данная информация предоставляется только в целях иллюстрации и не рекомендует либо гарантирует какие-либо конкретные стандарты корпоративного управления в перечисленных ниже компаниях.

Access Ban

<http://www.accessbankplc.com/Pages/page.aspx?value=45#>

Крупная компания, предоставляющая финансовые услуги, расположенная в Нигерии и имеющая доли собственности в странах Африки, а также в Великобритании.

BHP Billiton

www.bhpbilliton.com

Одна из крупнейших в мире независимых компаний по добыче угля, нефти и газа, расположенная в Австралии.

Hysan Development Company Limited

http://www.hysan.com.hk/eng/index_company.html

Ведущая компания в сфере инвестиций в недвижимость, строительства и управления объектами, расположенная в Гонконге.

Natura

<http://www.natura.net>

Ведущая бразильская косметическая компания, которая делает упор на устойчивом развитии в сфере управления и продукции.

Petronas

<http://www.petronas.com.my/Pages/default.aspx>

Интегрированная международная нефтегазовая компания, полностью принадлежащая правительству Малайзии.

Tata Group

<http://www.tata.com>

Кодекс поведения этой известной индийской компании распространяется на более чем 100 действующих предприятий в семи отраслях бизнеса по всему миру.

Turkcel

<http://www.turkcell.com.tr/site/en/turkcellhakkinda/Sayfalar/genel.aspx>

Известная международная компания мобильных коммуникаций в Турции.

Разрешение споров

Centre for Effective Dispute Resolution

<http://www.cedr.com>

Центр эффективного разрешения споров является независимой неприбыльной организацией, миссия которой состоит в сокращении затрат на разрешение конфликтов и создании возможностей для предотвращения и разрешения споров. Центр предоставляет услуги посредничества при разрешении конфликтов, консультации и обучение.

Этика

Ethics Institute of South Africa

<http://www.ethicsa.com>

Институт этики Южной Африки – неприбыльная организация, проводящая исследования и предлагающая обучение и консультационные услуги, а также оценку и сертификацию. На веб-сайте размещается информация об исследованиях, а ресурсный центр имеет книги и другие материалы, доступные только на месте.

Ethisphere

<http://ethisphere.com>

Международный аналитический центр, деятельность которого посвящена созданию, продвижению и распространению лучших практик в сферах бизнес-этики, корпоративной социальной ответственности, борьбы с коррупцией и устойчивого развития. Составляет рейтинги, проводит мероприятия, в том числе веб-трансляции, и публикует материалы на общие темы.

Globethics.net

www.globethics.net

Всемирная сеть по вопросам этики со штаб-квартирой в Женеве, предоставляющая электронную платформу для обсуждений и действий в сфере этики. Он-лайн-библиотека предлагает бесплатный доступ к журналам, энциклопедиям, электронным книгам и другим ресурсам. Журналисты могут расширять круг контактов за счет возможностей построения связей в сети.

Markkula Center for Applied Ethics

<http://www.scu.edu/ethics>

Центр прикладной этики при Университете Санта-Клары проводит исследования и форумы по вопросам этики.

Rio Tinto Statement of Business Practices

http://procurement.riotinto.com/ENG/supplierregistration/34_the_way_we_work.asp

Заявление о деловой практике компании "Rio Tinto".

Standard Approach to Sustainability

<http://www.standardchartered.com/en/sustainability/our-approach/>

Стандартный подход к устойчивому развитию.

Thrivent Financial Code of Conduct

<https://www.thrivent.com/aboutus/privacy/conduct.html>

Финансовый кодекс поведения членской неприбыльной организации "Thrivent Financial for Lutherans".

Институциональные инвесторы

Aberdeen

www.aberdeen-asset.com

Bradesco

<http://www.bradesco.com.br/site/conteudo/governanca/default.aspx?secaold=730>

CalPERS

<http://www.calpers-governance.org/>

Hermes

http://www.hermes.co.uk/Portals/8/The_Hermes_Ownership_Principles_US.pdf

Рейтинги

Ряд организаций проводят независимую оценку соблюдения компаниями принципов корпоративного управления, которая может стать основой для репортажа.

CLSA

<https://www.clsa.com/index.php>

Независимый брокерский и инвестиционный банк в сотрудничестве с Ассоциацией корпоративного управления стран Азии публикует наиболее полную оценку результатов, проблем и тенденций корпоративного управления в Азии.

GovernanceMetrics International

<http://www2.gmiratings.com/>

Расположенная в США рейтинговая компания оценивает более 20 000 компаний по всему миру. Предоставляет анализ, отчеты, исследования и рейтинги. Для получения свежей информации необходимо оформить подписку на блог FeedBurner.

Corporate Social Responsibility, Sustainability

Инвесторы, общественные группы, а также правительства требуют, чтобы компании принимали такие правила и политику, которые будут обеспечивать их долгосрочное устойчивое развитие и минимизировать негативное влияние на общество и окружающую среду. Перечисленные ниже организации могут предоставить информацию по таким вопросам, а некоторые также проводят оценку компаний в контексте их социальной ответственности.

Caux Round Table

<http://www.cauxroundtable.org/>

Международная сеть лидеров бизнеса, которые пропагандируют моральный капитализм. Принципы CRT интегрируют основополагающие этические нормы в процесс принятия бизнес-решений.

Center for International Private Enterprise

<http://www.cipe.org>

Центр международного частного предпринимательства сотрудничает с лидерами бизнеса, разработчиками политики и стратегий и журналистами для создания гражданских институтов, жизненно необходимых в демократическом обществе. Программа Центра включает такие ключевые направления, как борьба с коррупцией, адвокаты, бизнес-ассоциации, корпоративное управление, демократическое управление, доступ к информации, неформальный сектор и права собственности, женщины и молодежь.

Equator Principles

www.equator-principles.com

Основываясь на стандартах Международной финансовой корпорации и Всемирного банка, эти принципы устанавливают систему управления кредитными рисками для определения, оценки и управления экологическими и социальными рисками в ходе проектных финансовых операций.

Extractive Industries Transparency Initiative

<http://eiti.org/>

Инициатива прозрачности добывающих отраслей устанавливает глобальные стандарты, которые обеспечивают учет и прозрачность доходов от добывающего сектора страны.

The Global Reporting Initiative

<http://www.globalreporting.org/>

Глобальная инициатива по отчетности – неприбыльная организация, способствующая устойчивому развитию в экономической, экологической и социальной сферах. GRI предоставляет всем компаниям и организациям комплексную систему отчетности по вопросам устойчивого развития, используемую по всему миру.

International Institute for Environment and Development (IIED), Participatory Learning and Action Series

www.iied.org

Международный институт по окружающей среде и развитию – оказывает содействие журналистам, представляющим широкий спектр СМИ, в целях обеспечения более частого и более точного освещения взаимосвязей между окружающей средой и развитием таким образом, чтобы это было актуально для различных аудиторий.

Responsible Investor

<http://www.responsible-investor.com/>

Ответственный инвестор – единственная специальная новостная служба, освещающая вопросы ответственного инвестирования, окружающей среды, общественной деятельности, корпоративного управления, а также вопросы устойчивого финансирования для институциональных инвесторов по всему миру. Сайт предоставляет бесплатный доступ к ограниченному набору статей.

SustainAbility

www.sustainability.com

Основанная в 1987 году, компания помогает клиентам и партнерам создавать экономические и общественные ценности, учитывая целый ряд вопросов, касающихся потребления, прозрачности, участия акционеров, стратегии, инноваций и преобразований.

United Nations Global Compact

<http://www.unglobalcompact.org/>

Глобальный договор ООН – это стратегическая инициатива для компаний, желающих соотносить свою деятельность и стратегии с десятью получившими всеобщее признание принципами из области прав человека, трудовых отношений, охраны окружающей среды и борьбы с коррупцией.

■ ОНЛАЙН-БИБЛИОТЕКА

Open-Access Text Archive

<http://archive.org/details/texts>

Интернет-библиотека, содержащая книги, статьи и другие материалы в цифровом формате. Также предоставляет широкий перечень ссылок на многие он-лайн-библиотеки, созданные неприбыльными организациями, университетами и другими учреждениями по всему миру.

Публикуемые определения перепечатаны или адаптированы из различных источников, в частности из Практического руководства по корпоративному управлению (Practical Guide to Corporate Governance), материалов Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), а также интернет-изданий Businessdictionary.com и Investopedia.com

А

Агентские затраты (Agency Costs): затраты, которые организация несет в связи с проблемами, возникающими при расхождении целей руководства и акционеров. Эти затраты имеют два основных источника: затраты, непосредственно связанные с использованием агента (то есть с риском того, что агенты будут использовать ресурсы организации для собственной выгоды), и затраты на технологии по минимизации проблем, связанные с использованием агента (например, затраты на подготовку финансовой отчетности или использование опциона на акции для согласования интересов исполнительного руководства с интересами акционеров).

Агентские конфликты (Agency Conflicts): проблемы, которые могут возникнуть в ситуации, когда принципал нанимает агента, который действует от его имени, наделяя его полномочиями и правом принимать решения.

Акции в свободном обращении (Free-Float): часть акций, по которым заключаются сделки купли-продажи на рынке, что свидетельствует о ликвидности акций. Такие акции не находятся во владении крупных собственников и не содержатся в казначейском отделе компании.

Акционеры (Shareholders): держатели акций, выпущенных компаниями.

Американская депозитарная расписка (American Depositary Receipt, ADR): ценные бумаги, выпускаемые американским банком на иностранные акции, депонированные в данном банке, что стимулирует обращение акций иностранных компаний на рынках США.

Аудит (Audit): проверка исторической финансовой отчетности для повышения степени уверенности в ее достоверности, за которой следует анализ и проверка финансовой, бухгалтерской, а также сопроводительной документации компании компетентным, квалифицированным профессиональным и независимым внешним аудитором с целью подтверждения того, что данная документация соответствует применимым требованиям к ведению учета и отчетности, не содержит существенных несправедливых заявлений или утверждений вследствие мошеннических действий или ошибок, и является правдивым и объективным отображением финансового состояния компании.

Комитет по аудиту (Audit Committee): комитет, который создается в рамках совета директоров и которому, как правило, поручается осуществление надзора за отчетностью компании и раскрытием финансовой и нефинансовой информации перед акционерами. Комитет по аудиту обычно выбирает аудиторскую фирму для компании и рекомендует ее к утверждению советом директоров/акционерами. Как правило, комитет по аудиту отвечает за систему внутреннего контроля в компании, а также за мониторинг рисков, если при совете директоров нет отдельного комитета по вопросам рисков.

В

Внутренний аудит (Internal Audit): независимая служба, занимающаяся объективной оценкой и консультационной деятельностью, предназначенной для создания добавленной стоимости и улучшения функционирования организации. Помогает организации достичь своих целей путем привнесения системного, дисциплинирующего подхода к оценке и улучшению эффективности процессов управления рисками, контроля и корпоративного управления.

Внутренний регламент компании (By-Laws): составленный в письменной форме документ, в котором изложены правила внутреннего управления компанией, утвержденные советом директоров или

акционерами. Этот документ включает такие разделы, как избрание директоров, обязанности должностных лиц и правила передачи акций.

Враждебное поглощение (Hostile Takeover): настойчивое продолжение скупки акций после того, как совет директоров поглощаемой компании отклонил предложение, или ситуация, в которой покупатель делает предложение без уведомления совета директоров поглощаемой компании.

Г

Генеральный директор или Главный исполнительный директор (Chief Executive Officer, CEO): высшее должностное лицо в руководстве компании, подотчетное совету директоров. Генеральный директор отвечает за краткосрочные решения и руководство сотрудниками, реализацию стратегии, управление рисками и надзор за менеджментом компании.

Ежегодное (общее) собрание акционеров (Annual General Meeting (AGM), Shareholders' Assembly): собрание акционеров, которое обычно проводится в конце каждого финансового года, на котором акционеры, директора и руководство обсуждают деятельность за прошедший период, финансовые отчеты и перспективы на будущее. На таких собраниях избирают совет директоров, и акционеры могут поднимать интересующие или беспокоящие их вопросы. Общее собрание акционеров – это главная возможность для акционеров задавать вопросы непосредственно руководству компании и реализовывать свое право голоса в принятии решений.

Годовой отчет (Annual Report): документ, который компании издают ежегодно для своих акционеров и который содержит информацию о финансовых результатах и общих показателях деятельности компании за прошедший финансовый год, а также комментарии по поводу перспектив на будущее. Годовой отчет должен включать отчет о корпоративном управлении и другие отчеты в описательной форме, такие как отчет генерального директора.

Голосующие акции (Voting Shares): акции, дающие держателю право голосовать по вопросам корпоративной политики, в том числе при избрании совета директоров.

Д

Двухклассовые акции (Dual-class shares): структура акционерного капитала, при которой акции имеют разные права, например, акции класса А и класса Б, где один класс имеет право голоса, а другой нет.

Двухуровневый совет (Two-tier Board): совет директоров, в котором обязанности управления и надзора разделены и представлены двумя отдельными органами. Наблюдательный совет, состоящий из неисполнительных директоров, осуществляет надзор за деятельностью Правления компании, в состав которого входят исполнительные директора. Такая структура распространена во Франции, Германии, странах Восточной Европы. Не все двухуровневые советы имеют одинаковый стиль работы.

Дивидендная доходность (Dividend Yield): отношение годового дивиденда на акцию к цене акции. Дивидендная доходность широко используется как показатель доходности акции.

Доверенное лицо (Proxy): в контексте корпоративного управления доверенное лицо – это агент или представитель, юридически уполномоченный действовать от имени другого лица. Очень часто держатели

акций, которые не присутствуют на ежегодном общем собрании, могут голосовать своими акциями за решения, принимаемые на собрании, используя доверенное лицо. Доверенное лицо голосует по соответствующим вопросам от имени акционера. Большинство компаний при рассылке акционерам уведомлений о ежегодном собрании прилагают также специальные информационные бюллетени, содержащие сведения о вопросах, которые будут ставиться на голосование во время собрания. Такая информация должна позволить акционерам принять информированное решение по указанным вопросам.

З

Заинтересованная сторона (Stakeholder): лицо или организация, законно владеющие долей в проекте или компании. В более широком смысле термин относится к поставщикам, кредиторам, клиентам, работникам и местному сообществу – то есть ко всем, кого затрагивает деятельность компании.

ЗаклЮчение аудитора (Auditor's Opinion): сертификат, сопровождающий финансовую отчетность, предоставленный независимыми аудиторами, которые проводят аудит финансовой отчетности и учетной документации компании. В заключении указывается, представляет ли в целом данная финансовая отчетность объективное отображение финансового состояния компании.

Закон Сарбейнса-Оксли (Sarbanes-Oxley Act): закон США, который ужесточил требования к корпоративной финансовой отчетности, ввел федеральный наблюдательный орган по вопросам бухгалтерского учета и криминальную ответственность для исполнительных директоров за фальсификацию бухгалтерской отчетности.

Закрyтое заседание (Executive Session): часть собрания директоров, которая исключает присутствие генерального директора и других исполнительных директоров.

И

Индекс ликвидности (Liquidity Index): рассчитывается фондовыми рынками как показатель объема торгов по данной акции к общему объему торгов по всем акциям за определенный период.

Индекс S&P 500 (Standard & Poor's 500 Index): фондовый индекс на основе 500 крупнейших компаний США, представляющих 85 процентов от стоимости всех акций в долларах США, котируемых на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE). Данный индекс является общим показателем состояния фондового рынка США.

Инсайдерская торговля (Insider trading): торговые операции с ценными бумагами, которые осуществляются лицом, связанным с компанией или владеющим специальными знаниями о компании. Инсайдерские сделки могут быть законными или незаконными, в зависимости от того, при каких условиях инсайдер совершает операции. Такие сделки незаконны в случаях, когда существенная информация не доступна для общественности и способна повлиять на цену акций.

Институциональные инвесторы (Institutional investors): профессиональные инвесторы, действующие от имени бенефициариев, таких как индивидуальные держатели сбережений или члены пенсионных фондов. Институциональные инвесторы/акционеры могут представлять собой коллективный инвестиционный механизм, объединяющий денежные средства многих участников, или управляющих активами, уполномоченных распоряжаться денежными средствами. (определение взято из ICGN – Corporate Risk Oversight Guidelines 2010).

К

Кодекс поведения/этики (Code of Conduct/Ethics): разрабатывается и утверждается в организации для определения надлежащего поведения и действий по отношению к актуальным и потенциально

деликатным вопросам. Является показателем того, как компания будет достигать поставленных целей и осуществлять коммерческую деятельность.

Комиссия США по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission, SEC): федеральное ведомство в США, в задачи которого входит регулирование финансовых рынков США в целях защиты инвесторов. Все компании, зарегистрированные на фондовых биржах США, обязаны соблюдать правила и нормы Комиссии.

Комитеты совета директоров (Committees of the Board): состоят только из членов совета директоров. Комитеты создаются с целью содействия совету при анализе конкретных тем или предметов вне регулярных заседаний совета директоров. Типичными комитетами являются комитет по аудиту, комитет по вознаграждениям, комитет по выдвижению кандидатур.

Компания по доверительному управлению семейным капиталом (Family Office): комплекс служб для семей с очень крупным и сложным по структуре капиталом, которые, как правило, включают финансовую службу, юридическую службу и инвестиционно-банковскую службу. Задачей такой компании является защита интересов семьи. Она создается в качестве механизма обеспечения оптимального управления и комплексной координации индивидуальных компонентов капитала. Такая компания может быть инструментом осуществления более широких планов относительно правопреемства, руководства и семейного управления.

Контролируемая компания (Controlled Company): компания, большинством голосующих акций которой владеет лицо или группа связанных между собой физических или юридических лиц.

Контрольный пакет (Control Block): определенное количество акций, которые в совокупности представляют большинство голосующих акций компании.

Конфликт интересов (Conflict of Interest): отражает как юридический, так и/или этический аспект ситуации, в которой лояльность, интересы и обязанности конкурируют между собой и вступают в противоречие. Сюда относятся ситуации, которые потенциально могут подрывать беспристрастность лица из-за возможного расхождения его личных и профессиональных или общественных интересов. Это также может быть ситуация, в которой обязательства одной стороны перед другой стороной ограничивают ее способность выполнять свои обязательства перед третьей стороной. Директора обязаны избегать конфликта интересов и должны всегда действовать в лучших интересах компании и ее акционеров.

Концентрированное владение (Concentrated Ownership): форма владения, при которой один акционер (или небольшая группа акционеров) владеет большинством голосующих акций компании.

Коэффициент выплаты дивидендов (дивиденды на акцию/прибыль на акцию) (Payout Index): показывает какую долю чистой прибыли компания выплачивает в виде дивидендов.

Коэффициент задолженности (текущие + долгосрочные долговые обязательства/совокупные активы) (Debt Ratio): показатель долгосрочной финансовой зависимости компании.

Коэффициент платежеспособности (прибыль до уплаты налогов и процентов/затраты на выплату процентов) (Solvency Ratio): показатель, характеризующий способность компании оплачивать расходы по выплате процентов за определенный период.

Коэффициент текущей ликвидности (текущие активы/текущие обязательства) (Current Ratio): показатель краткосрочной ликвидности компании, то есть способности компании оплачивать свои краткосрочные обязательства.

Коэффициент Тобина Q (Tobins' Q): показатель рыночной стоимости компании, обычно используемый в академической литературе. Коэффициент рассчитывается как отношение рыночной стоимости активов компании к стоимости их замещения, назван в честь придумавшего этот коэффициент американского экономиста Джеймса Тобина, Нобелевского лауреата в области экономики, профессора Йельского университета.

Коэффициент ценности акций (Price/Earnings (PE) Ratio): показатель относительной ценности компании, определяемый отношением рыночной цены акции к прогнозируемой чистой прибыли на одну акцию.

Коэффициенты акций (Share Multiple/Share Ratios): коэффициенты, разработанные для измерения притязаний акционеров по отношению к доходу (объем денежных средств на одну акцию) и акционерному капиталу (балансовая стоимость акции) компании.

Кумулятивное голосование (Cumulative Voting): система голосования, расширяющая права миноритарных акционеров при выборах совета директоров, позволяющая им отдавать все свои голоса за одного кандидата, в отличие от обычного или уставного голосования, при котором акционеры должны голосовать за разных кандидатов на каждое свободное место или распределять свои голоса между несколькими кандидатами.

М

Мажоритарный акционер (Controlling Shareholder): держатель достаточного пакета голосующих акций компании, чтобы контролировать состав совета директоров; обычно размер такого пакета составляет 30 и более процентов и представляет контролирующий семейный или государственный акционерный капитал.

Миноритарные акционеры (Minority Shareholders): держатели меньшей части акций компании, которая контролируется мажоритарным акционером – обычно такая доля составляет менее 5 процентов акций. Однако каждая страна может самостоятельно определять порог, применимый к термину “миноритарный акционер”.

Н

Неголосующие акции (Non-Voting Shares): держатели акций такого класса, как правило, не имеют права голоса на общем собрании акционеров за исключением наиболее важных вопросов. Обычно держатели неголосующих акций имеют преимущественное право на получение дивидендов.

Независимый аудитор (Independent Auditor): специалист из внешней аудиторской фирмы, которому поручено провести аудит финансовой отчетности. Аудит может требоваться ежегодно, раз в полгода либо раз в квартал. В большинстве стран независимый аудитор осуществляет годовой аудит. Такой аудитор не должен иметь личной заинтересованности в отношении финансовой отчетности и не должен быть причастен к ее составлению. Его заданием является вынесение непредвзятого заключения о том, что финансовая отчетность и учетная документация компании, судя по всему, не содержат существенных несправедливых заявлений и являются объективным отображением финансового состояния компании.

Независимый директор (Independent Director): лицо, избранное на должность при условии отсутствия профессиональных, семейных, личных или финансовых связей с корпорацией, президентом, генеральным директором или другими исполнительными директорами. Независимый директор должен быть способен выносить независимые суждения по всем решениям компании.

О

Общепринятые принципы бухгалтерского учета (ОПБУ) (Generally Accepted Accounting Principles, GAAP): нормы, правила и стандарты бухгалтерского учета для компаний, устанавливаемые в со-

ответствии с требованиями к ведению отчетности соответствующими органами страны. ОПБУ в разных странах не являются идентичными. К примеру, в США GAAP представляют собой свод правил бухгалтерского учета, которые распространяются на компании, зарегистрированные в США, а нормы GAAP издаются Советом по стандартам финансового учета (Financial Accounting Standards Board, FASB). Эти стандарты не идентичны стандартам IFRS, которые издаются Советом по международным стандартам бухгалтерского учета (International Accounting Standards Board) и применяются в Европе и многих других странах.

Обычные акции (Common Shares): акционерные ценные бумаги, подтверждающие участие в компании и дающие владельцу право голоса и участия в разделе остаточной прибыли компании путем получения дивидендов и/или за счет прироста капитала.

Одноуровневый совет (One-tier board): совет директоров, состоящий из исполнительных и неисполнительных членов и делегирующий текущие дела команде руководителей. Такая структура встречается в Соединенных Штатах, Великобритании и странах Содружества (см. также “Двухуровневый совет”).

Опцион на акции (Share Option): договоренность или привилегия, предоставляющая право купить или продать конкретную ценную бумагу или имущество по установленной цене в определенный срок. Наиболее распространенными опционами являются: опцион на покупку – то есть право купить указанное количество акций по заранее оговоренной цене в момент или до истечения срока действия, и опцион на продажу, предоставляющий право продать указанное количество акций по заранее оговоренной цене в момент или до истечения срока действия.

Ответственный директор (Lead Director): термин, используемый в США, для обозначения независимого директора, который должен обеспечивать противовес полномочиям представителей мажоритарных акционеров в совете и/или генерального директора. Ответственный директор чаще всего является руководителем группы независимых директоров в составе совета директоров, который обеспечивает выполнение наблюдательных функций совета. В его основные обязанности входит участие в подготовке повестки дня, председательство на закрытых заседаниях, информирование генерального директора о результатах закрытых заседаний и оказание содействия в организации работы совета директоров.

Отношения с инвесторами (Investor Relations): отдел по вопросам корпоративных коммуникаций в компании, отвечающий за управление информацией и ее раскрытие в ходе взаимодействия с широким кругом существующих и потенциальных инвесторов.

П

Пирамидальная структура (Pyramidal Structure): организационная структура, типичная для семейных компаний. Юридически независимые компании контролируются одной семьей посредством цепочки имущественных отношений.

Поглощение (Acquisition): получение контроля над другой корпорацией путем приобретения акций или обмена акциями. Поглощение может быть дружественным или враждебным.

Подотчетность (Accountability): в контексте корпоративного управления это ответственность совета директоров перед акционерами за результаты деятельности и действия компании. Это понятие включает ответственность за все действия со стороны руководства компании и предоставление этой информации акционерам. Это также относится к подотчетности руководства совету директоров во всех действиях по управлению компанией.

Права акционеров (Shareholders Rights): права, возникающие в результате владения акциями, которые могут основываться на юридических правах или других правах, обусловленных договором с компанией. Основные права акционеров включают право на получение от компании

информации, право избирать директоров, назначать внешнего аудитора, право голоса и право на получение денежных средств.

Права на получение денежных средств (Cash Flow Rights): право на получение определенной части прибыли компании. Права акционеров на получение денежных средств устанавливаются компанией, исходя из объема вложенных средств и владения конкретным классом акций.

Право голоса (Voting Rights): право голосовать на собраниях акционеров по важным для компании вопросам.

Право голоса по вопросам оплаты (Say on Pay): способность акционеров корпорации активно голосовать по вопросу размера компенсации, которую будут получать руководители высшего звена компании. Законодательство о корпорациях может предоставлять акционерам такое право.

Председатель совета директоров (Chairman/Chairperson of the Board): высшее должностное лицо в совете директоров. Председатель отвечает за руководство советом директоров, эффективность работы совета директоров, обеспечение совета надлежащим доступом ко всей информации, которая является необходимой для осведомленного принятия решений, подготовку повестки дня заседаний и гарантирование того, что деятельность совета директоров осуществляется в интересах акционеров.

Прозрачность (Transparency): принцип корпоративного управления, предусматривающий публикацию и раскрытие информации, касающейся интересов акционеров по всем существенным и влияющим на цену акций вопросам.

Право присоединения (Tag-Along Rights): если мажоритарный акционер продает свой пакет акций, миноритарные акционеры имеют право присоединиться и продать свои акции на тех же условиях, на которых продали акции крупные акционеры. Это право защищает миноритарных акционеров и является стандартной частью акционерного соглашения.

Привилегированные акции (Preferred Shares): ценные бумаги, подтверждающие участие в компании и дающие преимущественные по сравнению с другими классами акций права на получение дивидендов и распределение активов в случае ликвидации. Обычно привилегированные акции не дают права голоса.

Приобретение (Takeover): покупка открытой акционерной компании (цели) другой компанией (покупателем).

Р

Раскрытие (Disclosure): относится к обязательству компании предоставлять материалы и информацию, имеющую влияние на рынок, согласно установленным требованиям, определенным сторонам, в том числе регуляторным органам и общественности, или в соответствии со стандартами, таким как стандарты бухгалтерского учета, и договорами о саморегулировании. Раскрытие информации способствует прозрачности компании, что является одним из основных принципов корпоративного управления.

Распределенное владение (Pulverized/Dispersed Ownership): структура собственности, при которой отсутствует контрольный пакет акций. Ажакциями владеют большое количество акционеров, каждый из которых является держателем только небольшого процента акций, так что ни один из них не может единолично принимать или влиять на решения по корпоративным вопросам.

Регламент деятельности совета директоров (Board Statutes или Board Charter): документ, в котором детально описаны роли, обязанности, состав и функционирование совета директоров и его комитетов.

Рентабельность акционерного капитала (Return on Equity, ROE): чистая прибыль в отношении к балансовой стоимости акций. Показатель прибыльности, показывающий в процентном соотношении прибыль, полученную от инвестируемого акционерами капитала.

Рентабельность по EBITDA (EBITDA/операционные доходы) (EBITDA Margin): показатель прибыльности; определяет маржу прибыли компании до начисления налогов, процентов и амортизации.

Рыночная капитализация (Market Capitalization): рыночная стоимость компании, определяемая произведением рыночной стоимости одной акции на число акций в обращении.

С

Связанная сторона (Related Party): сторона связана с другой стороной, если она способна прямо или косвенно осуществлять контроль над другой стороной; это также может включать ситуации, когда стороны испытывают на себе контроль из одного и того же источника. Связанные стороны, как правило, оказывают влияние на финансовую или операционную политику компании или могут влиять на действия другой стороны. Связанной стороной может быть близкий родственник (включая партнеров, супругов, детей, других родственников), ключевой руководитель в организации (а также их близкие родственники) или организации, такие как дочерние компании, холдинговая компания, совместные предприятия или ассоциированные компании.

Семейная конституция (Family Constitution): документ, содержащий определение прав и обязанностей членов семьи, которые будут совместно использовать семейные ресурсы, как правило, связанные с инвестированными компаниями.

Семейный совет (Family Council): организованный способ для членов семьи собираться и обсуждать текущее и будущее состояние семейного бизнеса. Члены семьи могут принимать или не принимать непосредственное участие в повседневной коммерческой деятельности. Семейный совет является способом формирования единства и согласованных действий семьи посредством выработки общего видения руководящих принципов семьи. Он также способствует разграничению профессионального управления компанией и личных семейных вопросов. Как правило, таким способом решается, как семейный акционерный капитал будет голосовать по какому-либо вопросу.

Семейные предприятия (Family-Owned Businesses): компании и проекты, в которых мажоритарные акционеры являются членами одной семьи (близкие, а также более дальние родственники) или группы семей.

Совет директоров (Board of Directors): коллегиальный орган, состоящий из отдельных лиц и избираемый акционерами компании для осуществления общего руководства и контроля над деятельностью компании. Совет директоров определяет видение и миссию, устанавливает стратегию и осуществляет надзор за управлением компанией. Совет директоров уполномочен избирать генерального директора, определять компенсационный пакет для руководства и устанавливать долгосрочные цели компании, а также осуществлять контроль над рисками и соблюдением норм и законов.

Совет директоров на основе ротации (Classified/Staggered Board): структура совета директоров компании, при которой ежегодно переизбирается только часть директоров, каждый на несколько лет.

Соответствие (Compliance): согласие с правилами и нормами и их соблюдение. В общем смысле, соответствие означает соблюдение четко определенных и установленных сводов правил (внутренних или внешних), стандартов и законодательства.

Справедливость (Fairness): соблюдение прав всех акционеров и заинтересованных сторон; один из принципов корпоративного управления, предусматривающий равное отношение ко всем акционерам и уважение законных прав заинтересованных сторон.

Средневзвешенная стоимость капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC): показатель рентабельности потенциальной инвестиции. Определяется как сумма показателя стоимости заемных средств, умноженной на их долю в структуре всего капитала, и показателя стоимости собственных средств, умноженной также на их долю в структуре всего капитала.

Среднедневной объем торгов (Daily Volume of Shares Traded): объем определенных акций, ставших предметом торговых операций на фондовой бирже за один день.

Стандарты бухгалтерского учета (Accounting Standards) (также см. **Общепринятые принципы бухгалтерского учета (Generally Accepted Accounting Principles, GAAP)):** широко признанный набор правил, норм, стандартов и процедур, установленных специальным органом по выработке стандартов, в сфере ведения учета и отчетности по финансовым операциям.

Стоимость заемного капитала (Cost of Debt): стоимость средств, заимствованных по текущей рыночной ставке.

Стоимость капитала (Cost of Capital): ожидаемый уровень доходности, диктуемый рынком для привлечения капитала в конкретный инвестиционный проект.

Стоимость собственного (акционерного) капитала (Cost of Equity): минимальный уровень доходности, который должна предложить компания владельцам в качестве компенсации за отсрочку получения прибыли на инвестированный капитал и риски.

Структура собственности (Ownership Structure): распределение акций компании между акционерами.

Т

Текущая балансовая стоимость (Present Book Value, PBV): показатель относительной ценности компании, получаемый при делении рыночной цены акции на балансовую стоимость акций.

Теория агентских отношений (Agency Theory): концепция, которая описывает отношения полномочий и интересов между одним лицом, принципалом, который нанимает другое лицо, агента, для того, чтобы последний действовал от имени первого.

Торговая политика (Trading Policy): политика, устанавливающая условия, при которых инсайдеры – обычно директора и должностные лица компаний – могут совершать операции с акциями компании. Правила также указывают определенные периоды, когда инсайдеры не могут торговать своими акциями, так называемые периоды “black out”.

Вывод активов (Tunneling): незаконная коммерческая практика, при которой мажоритарный акционер или высокопоставленный инсайдер в компании переводит себе активы или будущий бизнес компании с целью личного обогащения.

У

Управление по финансовому регулированию и надзору (Financial Services Authority, FSA): орган в Великобритании, осуществляющий регулирование и надзор за рынком.

Управление рисками (Risk Management): процесс определения, анализа, управления и мониторинга подверженности компании рискам и определение оптимальных подходов к минимизации этой подверженности.

Устав компании (Company Charter): официальный документ, предоставленный в соответствующий государственный орган страны, в которой зарегистрирована компания. В уставе излагается цель компании, ее права и полномочия согласно законодательству, разрешенный к выпуску класс акций, а также права и обязательства акционеров и директоров.

Акционерное соглашение (Shareholders' Agreement): оформленный в письменном виде документ, определяющий отношения между акционерами и способ управления и контроля над компанией. Это соглашение помогает сбалансировать цели мажоритарных акционеров с общими интересами и защитой интересов миноритарных держателей акций.

Ф

Финансовая отчетность (Financial Statements): полный набор финансовой документации, состоящий из балансового отчета, отчета о прибылях и убытках, декларация об изменениях акционерного капитала, отчет о движении денежных средств и комментарии к ним. В совокупности эти документы сообщают о состоянии экономических ресурсов и обязательств юридического лица в определенный момент времени или об изменениях, произошедших в них за определенный период, в соответствии с системой финансовой отчетности.

Ц

Ценностно-ориентированное управление (Value Based Management, VBM): подход к управлению, при котором управление корпорациями основывается на ценности (как правило, максимизации акционерной стоимости). Тремя составляющими ценностно-ориентированного управления являются: создание ценности – как компания может увеличить или максимизировать будущую ценность (аналогично стратегии); управление для достижения ценности – руководство, управление изменениями, организационная структура, коммуникация и лидерство; измерение ценности – оценка.

Э

Экономическая добавленная стоимость (Economic Value Added, EVA): финансовый показатель, оценивающий истинную экономическую прибыль после корректирования за вычетом стоимости собственного капитала. Показатель представляет созданную стоимость, сверх необходимого уровня дохода, для акционеров компании.

Экономическая прибыль (Остаточная прибыль) (Economic Profit (Residual Profit): прибыль после вычета затрат на весь инвестируемый капитал. Экономическая прибыль равна операционной прибыли после выплаты подоходного налога за вычетом затрат на инвестируемый капитал.

Я

“Ядовитая пилюля” (Poison Pill): метод борьбы с враждебным поглощением путем увеличения стоимости операции, как правило, за счет выпуска новых привилегированных акций, которые предусматривают жесткие положения при выкупе или другие механизмы, оговаривающие особые условия выплаты специальных бонусов высшему руководству поглощаемой компании в случае их ухода с должности.

О Форуме

Глобальный форум по корпоративному управлению поддерживает реформы корпоративного управления в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах. Форум разрабатывает учебные и дискуссионные материалы, способствующие улучшению практик корпоративного управления и наращиванию потенциала организаций, которые проводят обучение директоров компаний и продвигают реформы корпоративного управления.

Форум развивает партнерские отношения с международными, региональными и местными учреждениями, опираясь на свою сеть глобальных лидеров в частном секторе.

Форум является частью Группы по Корпоративному Управлению Международной финансовой корпорации (IFC). Форум является трастовым фондом, оперирующим средствами многих доноров, основанным в 1999 году Всемирным банком и Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).

ICFJ

International Center
for Journalists

1616 H Street, NW Third Floor
Washington, DC 20006 USA

T: +1 (202) 737-3700
F: +1 (202) 737-0530

www.icfj.org



Global
Corporate
Governance
Forum

2121 Pennsylvania Avenue, NW
Washington, DC 20433 USA

Tel: +1 (202) 458 1857
Fax: +1 (202) 522 7588

www.gcgf.org
cgsecretariat@ifc.org

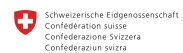
НАШИ ДОНОРЫ



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Finances



NORWEGIAN MINISTRY
OF FOREIGN AFFAIRS



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Federal Department of Economic Affairs FDEA
State Secretariat for Economic Affairs SECO