



## УПРАВЛЕНИЕ

УДК 338.65

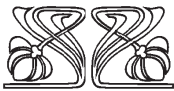
### КОРПОРАТИВНАЯ ПРОЗРАЧНОСТЬ, КОРПОРАТИВНАЯ СОЦИАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ И КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

**Б. С. Батаева**

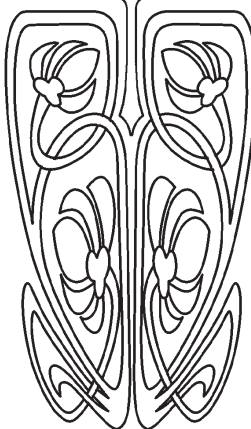
доктор экономических наук, профессор кафедры корпоративного управления,  
Финансовая академия при Правительстве РФ, Москва  
E-mail: b.bataeva@gmail.com

**А. В. Вавилина**

кандидат экономических наук, доцент кафедры менеджмента и маркетинга,  
Саратовский государственный университет  
E-mail: vavilinaalla@mail.ru



НАУЧНЫЙ  
ОТДЕЛ



**Введение.** В современных условиях повышение конкурентоспособности и инвестиционной активности обеспечивается за счет качества корпоративного управления, которое может быть достигнуто на основе корпоративной прозрачности. **Теоретический анализ.** В статье рассмотрены подходы к определению корпоративной прозрачности, корпоративного управления и корпоративной социальной ответственности. Показано, что корпоративное управление с точки зрения раскрытия информации нуждается в совершенствовании, так как в России сложились особые стандарты формирования, раскрытия и распространения корпоративной информации. Выделены факторы, влияющие на степень открытости компании, такие как: включенность в листинги основных российских и зарубежных международных бирж; создание корпоративных веб-сайтов. Использован системный подход к анализу проблемы, применены методы статистического анализа, графический, анализа и синтеза. **Результаты.** На основе результатов исследований РИД для ЮНКТАД и НРКУ сделан вывод, что они в большем объеме характеризуют только количество представленной информации, не затрагивая ее полноты и качества. За последние годы крупные российские компании существенно улучшили корпоративное управление (КУ), активно развивают корпоративную социальную ответственность (КСО), принимают кодексы этики, выпускают нефинансовую отчетность. Но корпоративная прозрачность российских компаний недостаточна.

**Ключевые слова:** корпоративное управление, корпоративная социальная ответственность, корпоративная прозрачность.

#### Введение

Для обеспечения конкурентоспособности российских компаний требуются постоянная инвестиционная активность и доступ к альтернативным источникам финансирования. Необходимым условием увеличения инвестиций в российские компании выступает существенное улучшение корпоративного управления. По экспертным оценкам, только за счет улучшения корпоративного управления капитализация российских компаний может повыситься на 20–40%. Ключевым фактором выхода на новый уровень корпоративного управления выступает прозрачность бизнеса.

Обеспечение корпоративной прозрачности компаний является важной характеристикой качества корпоративного управления, фактором формирования стоимости компании. Информация должна носить существенный характер, способствовать принятию реше-



ний инвесторами, другими заинтересованными лицами компании, формировать обратную связь со стейкхолдерами, оказывающими влияние на деятельность корпорации. Прозрачность информации о компании позволяет предоставлять инвесторам данные о практике корпоративного управления, оценивать его уровень и риски инвестирования.

### Теоретический анализ

В России сложились особые стандарты формирования, раскрытия и распространения корпоративной информации. Основным ее источником является отчетность, включающая стандартные формы финансовых показателей, доступные пониманию специалистов. Данная информация затрагивает характеристику финансово-хозяйственной деятельности компании и зачастую не содержит практического интереса для деловых партнеров, кредиторов, рейтинговых агентств, финансовых институтов.

Важным фактором, влияющим на степень открытости компаний, является их включенность в листинги основных российских и международных бирж. Наиболее высокие показатели прозрачности демонстрируют компании, имеющие листинг на биржах США (75% в 2009 г., 76% в 2010 г.). У компаний с листингом на основной площадке Лондонской биржи средний балл в 2009 г. составил 64%, в 2010 г. – 66%. Компании, имеющие листинг в России, существенно менее открыты и в среднем имеют балл 49%. Разница в прозрачности объясняется различиями в требованиях к раскрытию информации, сопутствующих соответствующему листингу. Показатель прозрачности компаний, имеющих листинг только на РТС и ММВБ, в 2010 г. составил 51% при количестве 53 компании (в 2009 г. – 49%).

Важная роль в решении проблемных вопросов отечественного корпоративного управления принадлежит раскрытию корпоративной информации. По результатам опроса руководителей корпоративного блока 50 отечественных компаний, проведенного в 2009 г., к наименее прозрачным сферам относят структуру собственности компаний (38% опрошенных), информацию о вознаграждении членов советов директоров и высшего руководства (32%), финансовую отчетность по МСФО (24%), информацию о работе совета директоров (24%) и о правах акционеров (14%). Проведенный опрос отразил недостаточное развитие механизма контроля за своевременным и полным раскрытием информации о финансово-хозяйственной деятельности компаний.

Уровень развития корпоративного управления в российских компаниях ежегодно оценивается экспертами Национального совета по корпоративному управлению (НСКУ) и Российского института директоров (РИД), созданных с целью разработки, внедрения и мониторинга передовых профессиональных стандартов корпоративного управления в практике российских компаний. Для оценки качества КУ российских компаний НСКУ начиная с 2008 г. издает «Национальный доклад по корпоративному управлению», а консорциум РИД и рейтингового агентства «Эксперт-РА» с 2004 г. года составляет Национальный рейтинг корпоративного управления (НРКУ). До 2011 г. рейтинги КУ российским компаниям присваивало еще Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's [1].

Наиболее важные положительные последствия улучшения корпоративной прозрачности для российских корпораций: повышенное доверие к менеджменту, рост стоимости акций, облегченный доступ к заемному капиталу, большее количество долгосрочных инвесторов, снижение стоимости привлечения финансирования, снижение вмешательства рыночных регуляторов и государственных органов, доступ к новым совместным предприятиям и стратегическим партнерствам, повышение ликвидности акций, сглаживание колебаний курса акций.

Рейтинговое агентство Standard & Poor's неоднократно отмечало, что наиболее информативным источником являются корпоративные веб-сайты. Действительно, следуя международной практике корпоративного управления, публичные корпорации должны добровольно раскрывать существенную информацию сверх того, что предусмотрено законом, через электронные и печатные СМИ, корпоративные веб-сайты, специализированные базы данных.

Поскольку информация, размещенная в сети Интернет, доступна всем заинтересованным лицам независимо от местонахождения, можно признать, что опубликование сведений о деятельности корпорации посредством их размещения на веб-сайтах, зарегистрированных в качестве СМИ, будет являться надлежащим способом раскрытия (опубликования) информации. Веб-сайты предоставляют доступ к информации любому заинтересованному пользователю. Интернет только начинают признавать в качестве официального канала раскрытия информации. Вопрос о раскрытии информации через Глобальную сеть тщательно изучается комиссиями по рынку ценных бумаг многих стран. К настоящему времени российские корпорации, акции которых обращаются на биржах, активно ис-



пользуют данный ресурс и на своих веб-сайтах размещают годовые отчеты и финансовую отчетность, а также информацию об органах управления.

Правильно организованный корпоративный веб-сайт – важный элемент системы взаимоотношений с акционерами, инвесторами и другими заинтересованными сторонами как в части раскрытия информации, так и в построении интерактивного диалога.

В целом, сравнивая положение с раскрытием информации в РФ и в странах Восточной Европы, можно сказать, что уровень раскрытия информации в России выше и с точки зрения законодательных норм и с точки зрения их исполнения. В то же время структура и инструментарий раскрытия информации, применяемые в России, отстают от таковых в экономически развитых странах. Например, в российской практике до сих пор отсутствуют такие важные составляющие системы информационной открытости, принятой на зарубежных фондовых рынках, как раскрытие информации для предупреждения инсайдерских сделок, раскрытие информации о всех материальных фактах, относящихся к вопросам, по которым акционеров просят передать голоса для голосования по доверенности на собраниях акционеров.

Нефинансовая отчетность в России имеет позитивную динамику: помимо отдельно изданных отчетов, сведения по вопросам корпоративной ответственности находят все более полное отражение также в годовых отчетах и на корпоративных сайтах. Однако данный процесс сопровождается многими проблемами. Что касается положений по КСО, то они пока не входят в перечень обязательной информации, определенной на законодательном уровне или правилами допуска к листингу. Оценка уровня развития КСО в российских компаниях осуществляется реже. Исследования в этой области ведутся Ассоциацией менеджеров России, которая раз в четыре года выпускает отчеты о социальных инвестициях в виде докладов. Доклады выходили в 2004 и 2008 гг., в настоящее время готовится доклад за 2012 г.

### Обсуждение результатов

Рассмотрим результаты ежегодных исследований консорциума РИД и рейтингового агентства «Эксперт-РА» в рамках составления НРКУ за 2011 г. и совместное исследование РИД и ЮНКТАД «Раскрытие информации о корпоративном управлении в Российской Федерации».

Согласно методике Национального рейтинга корпоративного управления оценивается

более ста различных показателей деятельности компаний, разбитых на четыре основные группы:

- права акционеров;
- состав и эффективность работы органов управления и контроля;
- раскрытие информации;
- деятельность в интересах иных заинтересованных сторон и корпоративная социальная ответственность.

Итоговый рейтинг корпоративного управления присваивается на основе полученных оценок каждой из групп показателей с учетом присвоенных им весов. При этом используются данные, предоставленные АО, экспертная информация агентства «Эксперт РА» и РИД, а также публично доступная информация, в которую входят: сайт компании, годовой и нефинансовый отчет компании (при наличии), материалы СМИ и информационных агентств [2].

Согласно методике составления НРКУ в области КСО оцениваются следующие параметры:

- наличие в АО утвержденных политик КСО в отношении ключевых групп стейкхолдеров;
- наличие свода правил корпоративной этики (этический кодекс) Общества;
- корпоративная социальная ответственность в отношении сотрудников Общества и членов их семей;
- корпоративная социальная ответственность в отношении населения по месту деятельности Общества;
- политика корпоративной социальной ответственности по отношению к окружающей среде;
- политика корпоративной социальной ответственности по отношению к конкурентам и контрагентам Общества;
- подготовка Обществом социальной отчетности;
- урегулирование корпоративных конфликтов.

При этом использовались материалы исследования практики КУ в России: сравнительный анализ по итогам 2004–2010 гг., опубликованный РИД в 2011 г. на основе данных Национального рейтинга корпоративного управления (НРКУ). В данном исследовании участвовало 150 компаний, из них акции 71 компании включены в котировальные списки ММВБ (на тот момент еще не прошло объединение бирж ММВБ и РТС [1]).

Исследования практики корпоративного управления в России по итогам 2011 и 2012 гг. показывают, что значительное улучшение прак-



тики КУ наблюдалось с 2004 по 2008 г., а затем замедлилось. Так, показатель уровня развития практики корпоративного управления остается невысоким (в 2011 г. он составил 53% против диапазона 47–54% в 2010 г.). Компонента «Деятельность органов управления и контроля» осталась почти без изменений по сравнению с 2010 г. и составила 58%. Компонента «Раскрытие информации» лучше остальных и составила в целом по выборке 71%. Компонента «Корпоративная социальная ответственность» имеет худшие показатели, она осталась за 2011 г. почти без изменений – 49% против 48% в 2010 г.

Более глубокое рассмотрение динамики компоненты «КСО» дает следующие результаты. Так, если с 2004 по 2008 г. уровень выполнения рекомендаций РИД и «Эксперт-РА» по методике оценки НРКУ в компоненте «КСО» вырос с 32 до 46%, то в 2009 г. он не изменился, в 2010 г. вырос на 2% и составил 48% раскрытия информации в области КСО, а в 2011 г. – 49% [3].

Наиболее развитыми и лучше раскрываемыми компонентами КСО, согласно исследованию, являются: проекты в области КСО для сотрудников (доля компаний, которые их реализуют, составляет 79% от общей выборки исследования); социальные проекты в отношении населения (75%). Проекты в отношении контрагентов имеют лишь 29% компаний, а свод правил корпоративной имеет лишь у 30% компаний.

Что касается принятия официальных документов, регламентирующих цели, задачи и принципы КСО, то доля компаний, декларирующих их принятие, выросла за период с 2005 по 2010 г. с 6 до 35% в целом по выборке, что может

свидетельствовать о положительной динамике в этом вопросе. Однако здесь серьезно встает вопрос об их качестве.

В отраслевом разрезе наиболее активны в области КСО компании нефтяной отрасли, электроэнергетики, телекоммуникаций, металлургии и угольной промышленности (доля рекомендаций в рамках компоненты «КСО» в среднем, соблюдаемых компаниями этих отраслей, составляет от 58 до 84%). Самые низкие значения – 20% и ниже от рекомендованной к раскрытию информации в области КСО – демонстрируют пищевая промышленность, строительство и розничная торговля соответственно.

Другое исследование РИД, «Раскрытие информации о корпоративном управлении в Российской Федерации», дает схожие данные.

Для оценки качества корпоративного управления и уровня прозрачности в рамках этого исследования РИД использовал методику Межгосударственной экспертной рабочей группы по международным стандартам бухгалтерского учета и отчетности (ISAR). (Результаты исследования РИД с использованием данной методики были презентованы общественности на Конференции ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) в 2011 г.) [4].

Она оценивает раскрытие информации по 51 показателю пяти тематических направлений (категорий) (табл. 1). В исследовании приняли участие 72 крупные российские компании, имеющие листинг на бирже. Исследование показало, что российские компании раскрывают информацию в целом по 2/3 из 51 показателя ISAR.

Таблица 1

#### Основные результаты анализа раскрытия информации российскими компаниями по методике ISAR

Категория	Доля компаний, раскрывающих информацию по показателям данной категории, %
Финансовая прозрачность	88
Структура собственности и реализация прав на осуществление контроля	79
Структура организации деятельности совета директоров (СД) и исполнительных органов	70
Аудит	58
КСО и соблюдение законодательства и правил компании (система комплаенс)	39

Из раскрываемых показателей в большей мере представлены финансовая информация (88% компаний выборки), а КСО и комплаенс имеют самый низкий уровень раскрытия (39%).

Интерес представляет раскрытие информации по показателям внутри категории «КСО и

соблюдение законодательства и правил компании» (табл. 2).

Согласно данным табл. 2, уровень раскрытия в российских компаниях по первым трем показателям выше, а по следующим трем – ниже, чем в целом по категории КСО.



Таблица 2

**Результаты анализа раскрытия информации российскими компаниями в категории «КСО и соблюдение законодательства и правил компании»**

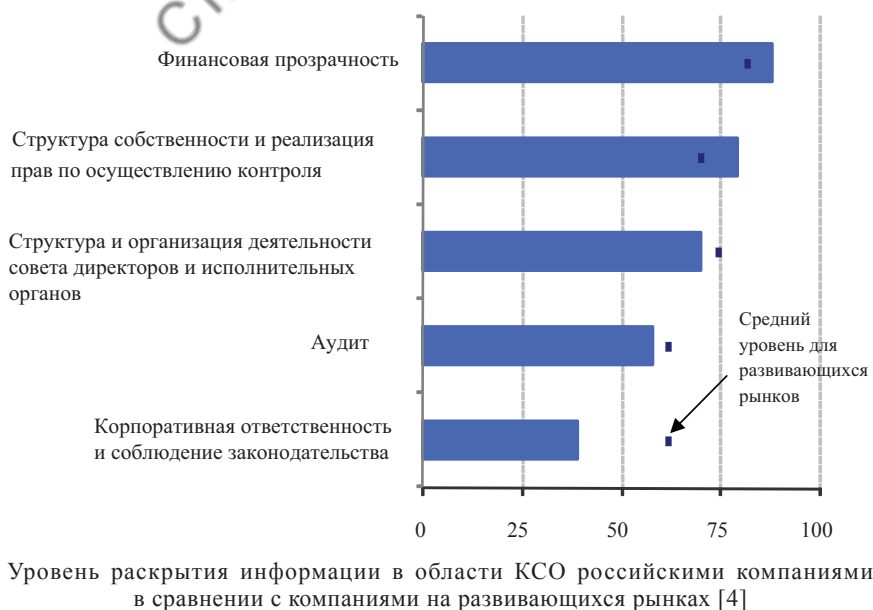
Показатели категории	Доля компаний, раскрывающих информацию по этому показателю, %
Социальная и экологическая политика, результаты деятельности в этих сферах	90
Механизмы защиты прав других заинтересованных лиц	71
Влияние социальной и экологической политики на устойчивое развитие компании	44
Наличие кодекса этики для работников компании	31
Наличие кодекса этики для членов совета директоров и предусмотренные изъятия из его норм	22
Политика по защите «информаторов» (работников, сообщающих о нарушениях и злоупотреблениях)	17
Наличие в совете директоров (СД) членов, избранных работниками компании	0

Последний показатель равен 0. Это обусловлено российским законодательством, не предусматривающим участия представителей работников в составе советов директоров АО. Если для российских компаний этот показатель неинформативен, то он представляет интерес при межстрановых сравнениях. Законодательные требования по присутствию представителей трудовых коллективов в СД компаний существуют в Германии, Франции, Финляндии и пр.

Только 17% компаний выборки имеют «Политику по защите «информаторов»», что также обусловлено культурными и законодательными особенностями в России. Составители отчета в качестве позитивного примера привели компанию «МТС», принявшую «Кодекс делового поведения и этики», запрещающий применение репрессивных мер против «информаторов».

Только у 22% респондентов данного исследования имеются кодексы этики для сотрудников и членов СД. И хотя количество принятых кодексов этики в компаниях в последние годы растет, во многих случаях эксперты отмечают их низкое качество. По наличию кодексов этики в компаниях Россия отстает не только от развитых стран, но от Китая с Индией.

Сравнение уровня раскрытия информации российскими компаниями по категориям со средним уровнем раскрытия на развивающихся рынках (к ним относят Бразилию, Индию, Китай, Малайзию, Россию, Турцию, Чили, Южную Корею и пр.) дает неоднозначный результат и приведен на рисунке. Средний уровень раскрытия информации на развивающихся рынках оценивался по 188 компаниям из 25 стран.





По таким категориям, как «Финансовая прозрачность» и «Структура собственности и реализация прав по осуществлению контроля» уровень открытости в России выше, чем в целом по развивающимся рынкам. Однако раскрытие информации в компоненте «КСО и соблюдение законодательства и правил компании», имеющее значение 39%, значительно ниже среднего уровня для развивающихся рынков, где он составляет ориентировочно 60% (см. рисунок). Поэтому в целом можно говорить о том, что уровень раскрытия информации отстает от развивающихся рынков в части информации по КСО.

Оценки западных экспертов уровня КСО в России в среднем совпадают с приведенными выше данными. Так, по результатам совместного опроса РСПП с Агентством по коммуникациям Fleishman-Hillard Vanguard [5], представители иностранных компаний, работающих в России, оценивают его на 3,7 балла из семи возможных, что чуть лучше показателя 2011 г. (3,5 балла).

Таким образом, можно сделать вывод, что корпоративное управление с точки зрения раскрытия информации нуждается в совершенствовании. Приведенные результаты исследований РИД для ЮНКТАД и НРКУ характеризуют только количество представленной информации, не затрагивая ее полноты и качества. В то же время именно качество раскрытия информации определяет степень ее прозрачности. Сам факт наличия в представляемой компанией информации «некой совокупности атрибутов корпоративного управления, к которым зачастую сводится раскрытие информации» [6], еще не является условием

работоспособности заявляемых компанией механизмов корпоративного управления.

### Список литературы

1. Исследование РИД «Практика корпоративного управления, 2004–2011». М., 2012. 77 с. URL: <http://rid.ru/issledovaniya/issledovaniya> (дата обращения: 01.02.2014).
2. Методика Национального рейтинга корпоративного управления. URL: <http://rid.ru/nacionalnyj-rejting/metodika-nrku>. (дата обращения: 01.02.2014).
3. Исследование РИД «Практика корпоративного управления, 2004–2010». М., 2011. URL: <http://rid.ru/issledovaniya/issledovaniya> (дата обращения: 01.02.2014).
4. Практика корпоративного управления в России : определение границ национальной модели. Экспертно-аналитический доклад. М. : Ассоциация Менеджеров, КПМГ в России и СНГ, 2011. 50 с. URL: [http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents\\_2011.pdf](http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents_2011.pdf) (дата обращения: 01.02.2014).
5. Практики корпоративного управления в России : определение границ национальной модели. Экспертно-аналитический доклад. М., 2011. 52 с. URL: <http://amr.ru/upload/iblock/284/KU.pdf> (дата обращения: 01.02.2014).
6. Повышение информационной открытости бизнеса через развитие корпоративной нефинансовой отчетности. Аналитический обзор корпоративных нефинансовых отчетов, 2008–2011. А. Н. Шохин, Л. В. Аленичева, Е. Н. Феокистова, Ф. Т. Прокопов, М. Н. Озерьянская. М. : РСПП, 2012. 102 с. URL: <http://media.rsp.ru/document/1/c/5/c565664f96a568a7d727f19f4f803eb1.pdf> (дата обращения: 01.02.2014).

### Corporate Transparency, Corporate Social Responsibility and Corporate Governance

#### B. S. Bataeva

Financial Academy at the Government of the Russian Federation,  
49, Leningradsky prospekt, Moscow, 125993, Russia  
E-mail: b.bataeva@gmail.com

#### A. V. Vavilina

Saratov State University,  
83, Astrakhanskaya, Saratov, 410012, Russia  
E-mail: vavilinaalla@mail.ru

**Introduction.** In modern conditions increase of competitiveness and investment activity is provided due to quality of corporate governance which can be reached on the basis of corporate transparency. **Theoretical analysis.** In article approaches to determination of corporate transparency, corporate governance and corporate social responsibility are considered. It is shown that corporate governance from the point of view of disclosure of information needs improvement as in Russia there were special standards of formation, disclosures and distributions of corporate information. Factors influencing degree of openness of the company such as are allocated: inclusiveness in listings of the main Russian and foreign international exchanges; creation of corporate websites. System approach to the problem analysis is used, methods of the statistical analysis, a graphic method, the analysis and synthesis are applied. **Results.** On the basis of results of researches RID for UNCTAD and NRKU the conclusion is drawn that they in bigger volume characterize only



number of provided information, and don't characterize its completeness and quality. In recent years the large Russian companies significantly improved corporate governance (further KU), actively develop corporate social responsibility (further KSO), accept ethics codes, issue the non-financial reporting. But corporate transparency of the Russian companies is insufficient.

**Key words:** corporate governance, corporate social responsibility, corporate transparency.

## References

1. Issledovanie RID «Praktika korporativnogo upravlenija, 2004–2011» (Research RID «Practice of Corporate Governance, 2004–2010»). Moscow, 2011. 77 p. Available at: <http://rid.ru/issledovanija/issledovanija> (accessed 01 February 2014).
2. Metodika Nacional'nogo rejtinga korporativnogo upravlenija (Technique of the National rating of corporate governance). Available at: <http://rid.ru/nacionalnyj-rejting/metodika-nrku> (accessed 01 February 2014).
3. Issledovanie RID «Praktika korporativnogo upravlenija, 2004–2010» (Research RID «Practice of Corporate Governance, 2004–2010»). Moscow, 2011. Available at: <http://rid.ru/issledovanija/issledovanija> (accessed 01 February 2014).
4. Praktika korporativnogo upravlenija v Rossii: opredelenie granic nacional'noj modeli. Jekspertno-analiticheskij doklad. Moskva, Associacija Menedzherov, KPMG v Rossii i SNG, 2011. 50 s. (Practice of corporate governance in Russia: delimitation of national model. Expert and analytical report. Moscow, Association of Managers, KPMG in Russia and the CIS, 2011. 50 p.). Available at: [http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents\\_2011.pdf](http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents_2011.pdf) (accessed 01 February 2014).
5. Praktiki korporativnogo upravlenija v Rossii: opredelenie granic nacional'noj modeli. Jekspertno-analiticheskij doklad. Moskva, 2011. 52 s. (Practicians of corporate governance in Russia: delimitation of national model. Expert and analytical report. Moscow, 2011. 52 p.). Available at: <http://amr.ru/upload/iblock/284/KU.pdf> (accessed 01 February 2014).
6. Povyshenie informacionnoj otkrytosti biznesa cherez razvitie korporativnoj nefinansovoj otchetnosti. Analiticheskij obzor korporativnyh nefinansovyh otchetov, 2008–2011. A. N. Shohin, L. V. Alenicheva, E. N. Feoktistova, F. T. Prokopov, M. N. Ozerjanskaja. Moskva, RSPP, 2012. 102 s. (Increase of information openness of business through development of the corporate non-financial reporting. State-of-the-art review of corporate non-financial reports, 2008–2011. A. N. Shokhin, L. V. Alenicheva, E. N. Feoktistova, F. T. Prokopov, M. N. Ozeryanskaya. Moscow, RSPP, 2012. 102 p.). Available at: <http://media.rspp.ru/document/1/c/5/c565664f96a568a7d727f19f4f803eb1.pdf> (accessed 01 February 2014).