



**КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ
ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ
ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ**

Distr.
GENERAL

TD/B/COM.2/ISAR/19/Add.2
7 August 2003

RUSSIAN
Original: ENGLISH

СОВЕТ ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

Комиссия по инвестициям, технологии и смежным
финансовым вопросам

Межправительственная рабочая группа экспертов
по международным стандартам учета и отчетности

Двадцатая сессия

Женева, 29 сентября - 1 октября 2003 года

Пункт 3 предварительной повестки дня

**Тематическое исследование по практике раскрытия информации в системе
корпоративного управления во Франции**

Доклад секретариата ЮНКТАД

Резюме

На девятнадцатой сессии Межправительственной рабочей группы экспертов по международным стандартам учета и отчетности (МСУО), состоявшейся 25-27 сентября 2002 года в Женеве, была выдвинута просьба о проведении на местах тематических исследований на тему "Требования к транспарентности и раскрытия информации в системе корпоративного управления". В ответ на нее было проведено пять страновых тематических исследований, в которых был сделан акцент на основные проблемы, связанные с применением требований к раскрытию информации в рамках этой системы. Были выполнены страновые исследования по Бразилии, Кении, Российской Федерации, Соединенным Штатам Америки и Франции.

В настоящем докладе представлены выводы тематического исследования, в котором анализировалось состояние практики раскрытия информации в системе корпоративного управления Франции. В нем в общих чертах характеризуются рынки капиталов Франции, пять основных кодексов и/или докладов, регламентирующих корпоративное управление в этой стране, ее финансовое законодательство и практика соблюдения глобальных стандартов учета. Далее в нем более подробно анализируются требования к раскрытию финансовой информации, практика раскрытия нефинансовой информации, порядок проведения годовых общих собраний, сроки и средства раскрытия информации, а также передовой опыт соблюдения требований к раскрытию информации в системе корпоративного управления. Требования транспарентности и раскрытия информации, обсуждавшиеся на девятнадцатой сессии МСУО, использовались в настоящем тематическом исследовании в качестве точки отсчета.

Основные цели исследования заключаются в извлечении уроков из накопленного во Франции опыта поощрения большей транспарентности и содействия лучшему раскрытию информации в корпоративном секторе, а также в обмене выводами с государствами-членами, которые желают повысить транспарентность и укрепить практику раскрытия информации на своих соответствующих рынках.

СОДЕРЖАНИЕ

	Стр.
ВВОДНАЯ СПРАВОЧНАЯ ИНФОРМАЦИЯ	5
I. РАСКРЫТИЕ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ	13
II. РАСКРЫТИЕ НЕФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ	17
A. Цели компаний	17
B. Собственность и права акционеров	17
C. Управленческие структуры и политика	19
1. Структура, роль и функции Совета директоров	19
2. Комитеты Совета директоров	20
D. Члены Совета директоров и основные руководители администрации	20
1. Обязанности и квалификация	20
2. Механизм оценки	21
3. Вознаграждение директоров	22
4. Планирование преемственности	23
5. Конфликт интересов	24
E. Материальные аспекты, касающиеся работодателей и других заинтересованных участников	24
F. Управление экологическими и социальными аспектами	25

СОДЕРЖАНИЕ (продолжение)

	Стр.
Г. Предвидимые материальные факторы риска.....	26
Н. Независимость аудиторов.....	26
III. ГОДОВЫЕ ОБЩИЕ СОБРАНИЯ	27
IV. СРОКИ И СРЕДСТВА РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ	28
V. ПЕРЕДОВАЯ ПРАКТИКА СОБЛЮДЕНИЯ НОРМ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ.....	28
VI. ВЫВОДЫ.....	29
Справочная литература	30

ВВОДНАЯ СПРАВОЧНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

1. В обоснование выбора Франции в качестве страны для проведения тематического исследования по вопросам раскрытия корпоративной информации в Европе можно привести следующие доводы: принадлежность страны к разнообразному географическому, культурному, социально-политическому и экономическому ландшафту Европы; интересный исторический опыт; крупные размеры системы управления активами; высокая доля иностранных акционерных инвесторов; многонациональный характер фондового рынка; существующие отличительные черты системы корпоративного управления; частая обновляемость кодексов корпоративного управления; регулярная обновляемость финансового законодательства; большое число инвестиционных ассоциаций и инвестиционных клубов; соблюдение глобальных стандартов учета и значительные улучшения в практике раскрытия информации; принадлежность Франции к числу стран, которые к 2005 году утвердят международные стандарты бухгалтерского учета (МСБУ) для сводных финансовых отчетов компаний, зарегистрированных на фондовых биржах.

Географический, культурный, социально-политический и экономический контекст

2. Франция находится между Северной Европой и Средиземноморьем - на стыке важнейших из пользующихся влиянием европейских культур. Она также тесно связана с германской и фламандской культурами, а в начале XX столетия испытывала на себе положительное культурное воздействие со стороны эмиграционных потоков, исходивших главным образом из России и Польши.

3. Что касается политико-экономического аспекта, то Франция - и это является самоочевидным фактом - сыграла важнейшую роль в создании и развитии Европейского союза.

4. Более того, Франция оказывает свое влияние и за пределами Европы, например во франко-говорящих странах Африки, на Ближнем Востоке и во многих других районах мира.

Историческая справка

5. Голландская Ост-Индская компания, взяв за пример деятельность Ганзейского союза в Германии, Нидерландах и Бельгии, еще в 1602 году оказала содействие созданию Амстердамской фондовой биржи. Сразу после голландской компании появилась английская Ост-Индская компания.

6. Французская Ост-Индская компания была образована лишь в 1664 году, т.е. полвека спустя после создания ее голландского и английского аналогов.

7. Во Франции первые операции с ценными бумагами стали совершаться примерно в 1709 году в частном дворце Суассона. Первая фондовая биржа начала функционировать после банкротства Джона Лоу в 1720 году, а в 1807 году она была переведена во дворец Броньяр. В настоящее время его в качестве конференц-центра использует парижское отделение биржи "Евронекст", которое специализируется исключительно на электронной торговле и находится по адресу 39 rue Cambon, Paris 8e.

Крупная система управления активами

8. Франция считается четвертым в мире рынком управления активами (причем как по акциям, так и по твердо доходным ценным бумагам), и в декабре 2002 года общий объем совершенных на нем операций составил примерно 1,5 трл. евро. Кроме того, первое место в Европе и второе в мире с оборотом около 850 млрд. евро в первом квартале 2003 года занимает французский рынок взаимных фондов (как по акционерным, так и по твердо доходным активам).

9. Интерес к инвестициям в акционерный капитал растет, о чем наглядно свидетельствует тот факт, что в 2002 году во Франции насчитывалось 7 млн. индивидуальных акционеров (пик был достигнут в 1920 году, когда их число составляло 8 млн., а до наиболее низкой отметки этот показатель опустился в 1978 году, когда оно было равно 1,3 млн. человек). Доля индивидуальных акционеров в общей численности населения Франции составляет около 11,5%, т.е. является менее значительной по сравнению с Соединенными Штатами (26%) и Соединенным Королевством (22%). В Германии она равна 8%.

Высокая доля иностранных акционерных инвесторов

10. Если в 1986 году на долю нефранцузских инвесторов приходилось лишь примерно 11% капитализации французской фондовой биржи, то в 2001 году эта доля, согласно сообщениям, возросла до 36%.

11. Согласно данным обследования компании "Джорджесон шэхолдер", цитировавшимися в номере газеты "Ле Монд" за 6 июня 2002 года, в нескольких, в том числе в приводимых ниже, французских компаниях, акционеры-нерезиденты составляют большинство.

Компании Франции, в которых иностранные инвесторы составляют большинство

"ТотальФинаЭльф"	65,0%	"Лафарж"	58,5%	"Суэз"	52,0%
"Авентис"	60,0%	"Винси"	56,0%	"Сен-Гобен"	51,0%

12. Кроме того, доля иностранных инвесторов в общем числе операций, совершаемых на фондовом рынке Франции, зачастую достигает 80%.

13. Такая относительно высокая доля иностранных инвесторов объясняется главным образом неактивным участием в функционировании акционерного рынка пенсионных фондов Франции (которые, как правило, придерживаются принципа осуществления выплат из текущих доходов безотносительно к участию в акционерном капитале) и французских индивидуальных инвесторов, а также успешной международной рекламной компанией, которую Парижская биржа/"Евроне́кст" проводила на протяжении последнего десятилетия.

14. Большинство крупнейших французских компаний учитывают этот важный фактор участия иностранных акционеров, публикуя свои доклады как на французском, так и на английском языках.

Многонациональный характер фондового рынка

15. В 2003 году - после объединения Парижской биржи с бельгийской, нидерландской и португальской биржами - фондовая биржа "Евроне́кст" считается ведущим участником процесса консолидации европейского фондового рынка. Она опирается также на объединенную европейскую систему расчетов по операциям с ценными бумагами "Euroclear", которая охватывает Францию, Бельгию, Нидерланды, Португалию, Соединенное Королевство и Ирландию. Кроме того, базирующаяся в Лондоне биржа деривативов "Europext.liffe" действует совместно с Чикагским советом торговли и Чикагской торговой биржей в Соединенных Штатах.

16. "Евроне́кст" занимает первое место в Европе по объемам торговли и второе по рыночной капитализации и числу зарегистрированных компаний, немного уступая в этом плане Лондонской фондовой бирже.

17. "Евроне́кст" создала два усовершенствованных корпоративных сегмента: "НекстЭкономи" и "НекстПрайм". Необходимым условием допуска компаний является

постоянный характер операций с их ценными бумагами. Кроме того, в плане раскрытия информации они должны соответствовать следующим характеристикам: двуязычность финансовых публикаций с их изданием на английском языке и одном из национальных (французский, нидерландский или португальский); соблюдение трехмесячного срока при выпуске годового отчета; принятие МСБУ или приведение своей системы в соответствие с ними; издание отчета о политике корпоративного управления; публикация сроков раскрытия информации; проведение не менее двух совещаний аналитиков в год; предоставление информации инвесторам через Интернет; публикация информации о своих акционерах.

18. Парижская биржа, возглавляемая г-ном Жан-Франсуа Теодором, усилила свои международные позиции в 1995 году благодаря созданию ее Международного консультативного совета в составе ведущих глобальных (нефранцузских) инвесторов и высококвалифицированных международных экспертов по корпоративному управлению. В настоящее время этот совет является Советом биржи "Евронекст".

19. Кроме того, пропагандой финансового рынка Франции на протяжении десятилетия занимается также и ассоциация "Париж европлэйс", в состав которой входит более 200 институциональных членов. В июле она ежегодно организует Международный финансовый форум, на который собираются со всего мира приблизительно 1 500 специалистов по финансам.

Отличительные черты системы корпоративного управления во Франции

20. Можно считать, что Франция находится на переднем крае перемен, происходящих в практике корпоративного управления на европейском континенте. Например, Парижская биржа выступила с инициативой предложить Международной сети по вопросам корпоративного управления (МСКУ) провести в 1997 году в Париже ее третью ежегодную конференцию - сразу после Вашингтона и Лондона. Успешные результаты конференции 1997 года побудили "Евронекст" предложить МСКУ провести ее девятую конференцию в 2003 году в Амстердаме.

21. Другим примером новаторских инициатив Франции в области корпоративного управления может служить первый в мире международный взаимный акционерный фонд, действующий на принципах количественного корпоративного управления и учета биржевой стоимости акций - Индексный взаимный фонд "АБФ Юроп валёр аксьоннарваль", который был создан в Париже в январе 1998 года. Фондом управляет компания "АБФ кэпитал менеджмент", используя данные французской фидуциарно-консультативной фирмы "Проксинвест", которые та рассчитывает по алгоритму,

разработанному одной из женеvских фирм; в течение нескольких лет фонд значительно превышает показатели, намеченные им по Европейскому союзу.

Французские кодексы корпоративного управления

В период 1995-2003 годов было опубликовано пять следующих французских кодексов или докладов:

- "The Board of Directors of Listed Companies in France" (Совет директоров компаний, зарегистрированных на фондовых биржах во Франции), опубликован 10 июля 1995 года Комитетом АЧПФ-НСПФ¹ под председательством г-на Марка Вьено, который в то время был председателем банка "Сосьете женераль". В кругах, связанных с корпоративным управлением, этот доклад известен как "Viénot I Report" (доклад Вьено I).
- "Recommendations on Corporate Governance" (Рекомендации по корпоративному управлению), опубликованы 9 июня 1998 года Комиссией АФУФ-АИФОФ² под председательством г-на Жан-Пьера Хеллебюйка, менеджера по стратегическим инвестициям компании АКСА в Париже. В кругах, связанных с корпоративным управлением, этот доклад известен как "Hellebuyck I Report" (доклад Хеллебюйка I).
- "Report of the Committee on Corporate Governance" (Доклад Комитета по корпоративному управлению), опубликован в июле 1999 года Комитетом АЧПФ-ДПФ³ под председательством г-на Марка Вьено, тогдашнего председателя ассоциации "Париж европлэйс". В кругах, связанных с корпоративным управлением, этот доклад известен как "Viénot II Report" (доклад "Вьено II).

¹ АЧПФ: Ассоциация частных предприятий Франции.
НСПФ: Национальный совет предпринимателей Франции.

² АФУФ: Ассоциация финансового управления Франции.
АИФОФ: Ассоциация инвестиционных фондов и обществ Франции.

³ АЧПФ: Ассоциация частных предприятий Франции.
ДПФ: Движение предприятий Франции - новое название НСПФ.

- "Recommendations on Corporate Governance" (Рекомендации по корпоративному управлению), обновленный вариант доклада 1998 года Комиссии АФУФ-АИФОФ под председательством г-на Жан-Пьера Хеллебюйка, опубликованный 23 октября 2001 года. В кругах, связанных с корпоративным управлением, этот доклад известен как "Hellebuysck II Report" (доклад Хеллебюйка II).
- "Promoting Better Corporate Governance in Listed Companies" ("Содействие улучшению корпоративного управления в компаниях, зарегистрированных на фондовых биржах"), опубликован 23 сентября 2002 года Комитетом АЧПФ/АКПФ-ДПФ⁴ под председательством г-на Даныеля Бутона, председателя банка "Сосьете женераль".

22. Сводный кодекс (доклады "Вьено-I и II" и доклад Бутона) намечено опубликовать в 2003 году.

23. Компании Франции стремятся применять принципы, изложенные в пяти вышеупомянутых французских кодексах или докладах. Эти принципы часто упоминаются в годовых отчетах компаний. Иногда также делаются ссылки на МСКУ и/или международные кодексы корпоративного управления ОЭСР.

Финансовое законодательство

24. Финансовое законодательство Франции периодически обновляется с учетом возникающих потребностей.

25. 15 мая 2001 года был одобрен закон о новом экономическом регламенте (НЭР). В него включены несколько положений по вопросам раскрытия информации в системе корпоративного управления, которые во многом основываются на положениях кодексов "Вьено I и II" и "Хеллебюйк-I" (кодекс Хеллебюйк-II и кодекс Бутона к тому времени еще не были опубликованы), например положения, касающиеся сокращения числа членов Советов директоров с 24 до 18, раскрытия информации о вознаграждении директоров, социальной и экономической отчетности, а также идентификации важных акционеров.

⁴ АЧПФ: Ассоциация частных предприятий Франции.
АКПФ: Ассоциация крупных предприятий Франции.
ДПФ: Движение предприятий Франции - новое название НСПФ.

26. Кроме того, 21 марта 2003 года на утверждение парламента Франции был представлен новый закон о финансовой безопасности. В соответствии с ним путем слияния Комиссии по контролю за биржевыми операциями (ККБО) с Советом по финансовым рынкам будет создан новый орган контроля за финансовыми рынками. Будущий орган контроля за финансовыми рынками будет осуществлять ту же деятельность, что и его предшественники, включая контроль за аудиторской практикой.
27. В этом новом законе будет охвачен широкий круг вопросов, например вопросы аудита (новый наблюдательный совет аудиторов, регулирование аудиторской практики и деятельности аудиторов) и раскрытия информации в системе корпоративного управления.
28. Вот уже в течение нескольких десятилетий законодательство обязывает французские компании обновлять раскрываемую ими финансовую информацию в официальном издании BALO (Бюллетень обязательных юридических уведомлений). Зарегистрированные на бирже компании должны проверяться двумя аудиторами из разных аудиторских фирм, которые выполняют свою задачу совместно.
29. С 1993 года ККБО регулярно публикует обновленные законы и нормативные акты Франции в своем финансовом справочнике, с которым можно ознакомиться на вебсайте под рубрикой "Transparence du marché" ("Прозрачность рынка").

Большое число инвестиционных ассоциаций и клубов

30. Во Франции имеется ряд ассоциаций, занимающихся вопросами раскрытия информации в системе корпоративного управления, к числу которых, например, относятся: Французская ассоциация защиты миноритарных акционеров (ФАЗМА), Ассоциация пенсионных фондов Франции (АПФФ), Национальная ассоциация французских акционеров (НАФА), Национальная ассоциация акционерных обществ (ФААО), Ассоциация мелких миноритарных акционеров (АММА), Добровольная ассоциация акционеров-работников (ДААР), Объединение специалистов по финансовой информации Франции - (ОСФИФ), Федерация ассоциаций акционеров-работников и бывших работников (ФААРБР), "Париж европлэйс" (см. выше) и Французское общество финансовых аналитиков (ФОФА).
31. Кроме того, во Франции, пожалуй, впервые в Европе стали создаваться "клубы акционеров". Такие клубы были образованы несколькими французскими компаниями. Они обеспечивают широкий круг выгод: льготный доступ к телекоммуникационным услугам, письма для акционеров, вебсайты, учебные программы, специальные публикации и экскурсии по предприятиям (заводы, распределительные центры и т.д.), а также

совещания, на которых можно в неофициальной обстановке обсудить важнейшие корпоративные проблемы.

Соблюдение глобальных стандартов учета и значительные улучшения в практике раскрытия информации

32. Ведущая консультативная фирма США по корпоративному управлению "Дэвис глобал эдвайзерз" классифицировала страны в зависимости от того, соблюдают ли они два преобладающих в мире стандарта бухгалтерского учета, т.е. применяемые в США или Соединенном Королевстве варианты МСБУ и Общепринятых принципов бухгалтерского учета (ОПБУ). Согласно изданному этой фирмой в ноябре 2002 года докладу "Leading Corporate Governance Indicators" ("Главные показатели корпоративного управления") (он был обнародован на одном из совещаний Международного консультативного совета "Евронекста"), стандарты МСБУ и ОПБУ используют 33% из 250 ведущих французских компаний по сравнению со 100% в Соединенных Штатах, 90% в Соединенном Королевстве (если учитывать применение в Соединенном Королевстве системы, эквивалентной ОПБУ), 71% в Германии и 56% в Нидерландах. Рейтинг других стран ниже, чем у Франции, т.е. она занимает среднее положение.

33. Вышесказанное подтверждается и рейтинговой оценкой, опубликованной компанией "Стэндэрд энд Пуэрз" в апреле 2003 года. С точки зрения соблюдения глобальных стандартов раскрытия информации в системе корпоративного управления лучшие позиции после компаний США занимают британские, французские и нидерландские корпорации. Хотя по показателю раскрытия информации в годовых отчетах и по финансовой информации европейские компании постоянно получают высокий рейтинг, в плане раскрытия информации о собственниках и правах инвесторов они обычно отстают от компаний США.

34. По мнению г-на Пьера-Анри Лероя, президента французской фидуциарной фирмы "Проксинвест" в Париже, после публикации доклада "Вьено-І" в 1995 году корпоративная практика раскрытия информации во Франции значительно улучшилась: например, в настоящее время большинство годовых отчетов направляется акционерам не позднее чем за две недели до проведения годового общего собрания; начала раскрываться информация об образовательном уровне и вознаграждениях руководителей высокого ранга (в том числе по акционерным опционам); представляется все больше информации о результативности работы комитетов Совета директоров; и до акционеров доводятся в разбивке данные о размере расходов на аудит и ставки оплаты аудиторов за консультации.

Французская система бухгалтерского учета и МСБУ

35. На французскую систему бухгалтерского учета, которая происходит от системы "двойной записи", описанной в 1494 году в Венеции Фриаром Лукой Бартоломео Пачиоли, должно оказать влияние принятие к 2005 году стандарта МСБУ для сводных счетов компаний, зарегистрированных на фондовых биржах, на всей территории Европейского союза с его возможным последующим распространением на все европейские компании.
36. В том виде, в котором они существуют в 2003 году, принципы бухгалтерского учета во Франции основываются на положениях Торгового кодекса, нормах Общего плана бухгалтерского учета и правилах Комитета по регламентации бухгалтерского учета, рекомендациях Национального совета по бухгалтерскому учету и толкованиях Комитета по неотложным вопросам, которые касаются сводных финансовых отчетов.
37. Коллегия бухгалтеров-ревизоров издает рекомендации с целью оказания своим членам помощи в применении бухгалтерских законодательства и правил.
38. Как указывалось выше, функцию вынесения рекомендаций и соображений по практике аудита намечено возложить на новый орган контроля за финансовыми рынками.
39. Сопоставительный перечень бухгалтерских правил Франции и правил МСБУ можно, в частности, найти в серии публикаций ОБПУ "Surveys of National Accounting Rule in 53 Countries" ("Обследования национальных правил бухгалтерского учета в 53 странах"). Кроме того, Франция является одной из 59 стран, изучавшихся в исследовании "GAAP Convergence 2002" ("Опыт всеобщего перехода на ОБПУ - 2002").
40. Нерешенные проблемы гармонизации системы бухгалтерского учета Франции и МСБУ рассматриваются в следующем разделе.

I. РАСКРЫТИЕ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ

41. В 1988 году Общество финансовых аналитиков Франции (ОФАФ) опубликовало свой Кодекс этики. Он был обновлен в 1992 году в сотрудничестве с Объединением специалистов по финансовой информации Франции (ОСФИФ) и в 2002 году - в сотрудничестве с Советом по финансовым рынкам (СФР). В этих кодексах особое внимание обращается на необходимость обеспечения одинакового режима для всех акционеров в вопросах раскрытия корпоративной информации. Ими также запрещается использование служебной информации для личного обогащения, и устанавливаются

процедуры предотвращения конфликта интересов в среде специалистов по финансовому анализу.

42. В выпущенных в 1995 и 1999 годах докладах "Вьено-I" и "Вьено-II" вопросам корпоративного управления уделялось больше внимания, чем вопросам раскрытия финансовой информации. В них подчеркивалась необходимость обеспечения того, чтобы члены Совета директоров были хорошо информированы, выполняли свою обязанность - хранить профессиональную тайну и воздерживались от торговли ценными бумагами с использованием служебной информации. В них также подчеркивалась необходимость ускорения публикации сводных годовых счетов.

43. В изданном в 1998 году докладе "Хеллебюйк-I" основной упор был сделан на следующих аспектах: раскрывать информацию нужно различными способами, например посредством двух докладов - одного краткого и другого более полного; доклады следует также распространять по электронным каналам на французском и английском языках; и следует публиковать информацию о жаловании руководителей, в том числе о методе расчета акционерных опционов и выходных пособий, если таковые выдаются.

44. В принятом в 2001 году законе о НЭР несколько из содержащихся в вышеупомянутых докладах рекомендаций были узаконены.

45. В изданный в 2001 году доклад "Хеллебюйк-II" был включен обновленный вариант рекомендаций 1998 года по поводу голосования с главой об устойчивом развитии и предложениями к компаниям относительно рассмотрения вопроса о разделении функций председателя Совета директоров и директора-распределителя и раскрытия большего объема информации о вознаграждении руководителей.

46. В изданном в 2002 году докладе Бутона подчеркивается превосходство содержания над формой и закрепляется принцип "верного и беспристрастного отражения". В годовых отчетах должны показываться забалансовые обязательства (в примечании к финансовым отчетам). Следует давать разъяснения по поводу рыночных рисков (обменные курсы, кредиты, товары и т.д.). Нужно также предавать гласности внутриорганизационные процедуры оценки таких рисков с указанием показателей риска уязвимости и описанием метода их расчета. Кроме того, в докладе указывается на необходимость раскрытия актуализированной информации о рейтингах финансовых учреждений.

47. В докладе Бутона также высказывается мысль о целесообразности большей гармонизации бухгалтерских систем ОПБУ США и МСБУ/МФСО. В то же время в нем

высказывается и мнение о необходимости внесения в подход МСБУ усовершенствований, например следующих:

- следует попытаться уменьшить его чрезмерную краткосрочную ориентированность;
- при осуществлении учета по текущей стоимости следует принимать во внимание периоды владения и процессы управления, особенно применительно к долгосрочным активам и обязательствам;
- следует лучше разяснять и согласовывать используемую информацию. В связи с увеличением потребностей в данных разработчики стандартов должны сосредоточить основное внимание на ключевых вопросах, представляющих наибольший интерес для пользователей;
- следует четко определить основные соответствующие принципы и базовый подход, избегая формулирования чрезмерно детализированных и сложных правил.

48. Короче говоря, в докладе косвенно указывается на то, что в процедурах работы МССБУ необходимо лучше учитывать мнение всех экономических субъектов, и особенно эмитентов, инвесторов и аудиторов.

49. Одна из стоящих перед МССБУ серьезных проблем связана с правилом МСБУ 39 по дериватавам. Стало известно, что банковские специалисты Франции присоединились к усилиям Европейской банковской федерации, направленных на то, чтобы убедить МССБУ внести изменения в предлагаемое им правило 39 МСБУ по дериватавам в связи с наличием опасений по поводу того, что эти правила могут поставить под угрозу широко используемую стратегию управления рисками, известную как макрохеджирование. То, как МСБУ будет пытаться продолжать выполнять задачу по уменьшению деривативного риска, скрытого в балансе компаний, станет ясно в ходе будущих переговоров.

50. Между тем, согласно информации, помещенной в номере ежедневной французской газеты "Ле Монд" за 3 июня, Европейский союз рекомендовал приостановить применение правил МСБУ 32 и МСБУ 39, опасаясь, что концепция учета по текущей стоимости, которая может быть закреплена этими правилами, способна вызвать волатильность балансов. Как отмечалось в номере газеты "The Wall Street Journal Europe" за 23 июня 2003 года, МССБУ может внести некоторые изменения в предлагаемые им правила по

деривативам. В издании "World Accounting Report", вышедшем в июле 2003 года, говорится, что МССБУ выработал договоренности с европейскими банками и в настоящее время завершает работу над поправками к обоим стандартам.

51. Хотя внедрение МСБУ ознаменует собой значительный прогресс, в будущем нужно будет решить и другую важную проблему - проблему гармонизации бухгалтерских правил ОПБУ США с правилами МСБУ. В прошлом несколько французских компаний сообщали о том, что между французской системой бухгалтерского учета и ОПБУ США существуют огромные различия (например, "Франс телеком" в 2001 году).

52. Как бы то ни было, ведущие пенсионные фонды, действующие в глобальном масштабе, а также другие институциональные инвесторы нередко высказывали мнение о необходимости быстрого урегулирования всех разногласий между всеми заинтересованными сторонами с тем, чтобы инвесторы могли пользоваться единой глобальной системой бухгалтерского учета и представления отчетности. Такая глобальная конвергенция значительно облегчила бы в мировом масштабе сопоставление состояния компаний в соответствующих отраслях промышленности.

53. Каким образом французские компании реагируют на этот поток законов, кодексов и докладов?

54. Согласно базирующейся в Париже компании "Проксинвест", которая наблюдает за французскими компаниями, в период проведения годовых собраний в 2001-2002 годах они стремились усовершенствовать применяемую ими практику раскрытия финансовой информации, при этом в качестве примера можно привести следующие компании:

- "Лагардер", в которой уже сейчас проводится различие между внутренними финансовыми коэффициентами (т.е. отношением чистой прибыли от основной деятельности после уплаты налога по стандартным налоговым ставкам к стоимости капитала) и внешними финансовыми коэффициентами (т.е. совокупной прибылью акционеров);
- "Аккор", которая рассчитывает свой индекс экономической добавленной стоимости (EVA©);
- "Кэп Джемини" и "Шнайдер", которые представляют результаты своей работы в разбивке по направлениям бизнеса и географическим районам;

- "Тоталь", где прогнозы на 2005 год в отношении нормы прибыли на среднюю сумму используемого капитала представлены в разбивке по направлениям бизнеса;
- "Сен-Гобен" и "Содексо", где учет обязательств ведется с высокой степенью детализации.

II. РАСКРЫТИЕ НЕФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ

A. Цели компаний

55. Ни в одном из пяти французских докладов не содержится требования об обнаружении целей компаний, в результате чего число компаний, акцентирующих внимание на своих корпоративных целях, является незначительным.

56. Содержащееся в докладе "Вьено-І" утверждение о том, что корпоративные цели должны быть ориентированы "на интересы компании" в противовес интересам повышения биржевой стоимости акций, вызвало жаркие споры с некоторыми англосаксонскими специалистами по вопросам управления. Начиная с 1995 года с появлением интереса к вопросу о социальной ответственности компаний дискуссия пошла на спад.

B. Собственность и права акционеров

57. Во французских докладах ничего не говорится о раскрытии информации об акционерной структуре. Это можно объяснить тем, что Совет по финансовым рынкам (САР) требует от компаний извещать о том, что доля инвестора в акционерном капитале или количество принадлежащих ему голосующих акций превысили размер или опустились ниже уровня следующих пороговых величин: 5%, 10%, 20%, 33%, 33,33%, 50%, 66,66%. Принятый в 2001 году закон о НЭР также требует, чтобы депозитарию ценных бумаг раскрывали информацию о правах собственности на акции.

58. В докладе "Хеллебюйк-ІІ" особо выделяется принцип "одна акция - один голос" и осуждается практика выпуска неголосующих акций.

59. На практике во Франции сейчас наметилась тенденция к широкому применению принципа "одна акция - один голос", исключение составляют следующие весьма немногие компании, которые защищены положением, предусматривающим предоставление права голоса лишь при условии владения определенной минимальной долей капитала компании:

"Вивенди юниверсал" (2%), "Данон" (6%), "Алкатель" (8%), "Тоталь" (10%) и "Сосьете женераль" (15%).

60. Широко распространенная во Франции практика предоставления права на двойное голосование в качестве вознаграждения за лояльность акционеров, владеющих своими акциями дольше определенного предусмотренного периода времени, подвергается критике в докладах Хеллебюйка, согласно которым она может привести к неправомерному расширению контроля над компанией со стороны ее миноритарных акционеров. Поэтому в докладах рекомендуется упразднить процедуру предоставления права двойного голосования, за исключением первых пяти лет с момента первоначального публичного выпуска акций компании.

61. По мнению компании "Проксинвест", несколько французских компаний в 2002 году раскрыли больше информации, чем требует закон 2001 года о НЭР, в связи с чем можно привести следующие примеры:

- "Данон", "Сосьете женераль" и "Суэз" раскрыли фамилии акционеров с долей участия в акционерном капитале, превышающей 1%;
- когда в докладе Бутона 2002 года нескольким компаниям было предложено обнародовать большой объем информации, касающейся, среди прочего, состава корпоративных советов, их уставов и биографий их членов, ряд компаний откликнулись на это предложение, в том числе "Эр ликид", "БНП Париба", "Рено", "Шнайдер", "Сосьете женераль" и "Содексо";
- традиционная непрозрачность, характеризовавшая французскую практику раскрытия информации о вознаграждениях, была, в частности, устранена в компаниях "АКСА", "Клуб медитеране" и "Шнайдер", где стандарты раскрытия информации предусматривают обнародование подробной информации о постоянной и переменной частях вознаграждения (включая акционерные опционы). Подробные расчеты выходных пособий членов своего исполнительного комитета в настоящее время предоставляет EADS;
- В 2002 году значительный прогресс достигнут и в плане ускорения выпуска годовых отчетов, особенно в компаниях "Эр ликид", "Алкатель", "Авентис", "БНП Париба", "Буиг", "Данон", "Клепьер", "Франс телеком", "Мишлен", "Пешиней", "Пино-прентан-редут", "Родиа", "Валео" и "Вивенди юниверсал".

С. Управленческие структуры и политика

1. Структура, роль и функции Совета директоров

62. В докладе "Вьено-І" подчеркивается, что Совет директоров, независимо от своей структуры, должен действовать в качестве коллегиального органа, представляющего всех акционеров.

63. В докладе Бутона рекомендуется, чтобы независимые члены Совета директоров составляли как минимум половину от общего числа его членов, особенно в компаниях с большой долей рассеянных акций.

64. Одна из основных проблем, обсуждавшихся во Франции в докладах Вьено, Хеллебюйка и Бутона, связана с отделением функций председателя Совета директоров от функций директора-распорядителя. Положение во Франции фактически схоже с положением в Соединенных Штатах: примерно в 20% компаний обе эти функции совмещаются (т.е. председатель - генеральный директор (ПГД)).

65. Торговый кодекс Франции позволяет французским компаниям делать выбор между тремя следующими вариантами:

- принятие решения о совмещении функций ПГД большинством голосов акционеров компании;
- разделение двух функций;
- принятие двухуровневой германской модели, предусматривающей наличие наблюдательного совета и совета управляющих.

66. По поводу задач Совета директоров в докладе "Вьено-І" говорится, что "Совет директоров определяет стратегию компании, назначает сотрудников компании, ответственных за управление компанией и реализацию этой стратегии, наблюдает за процессом управления и обеспечивает предоставление качественной информации акционерам и участникам финансовых рынков в виде финансовых отчетов или во время проведения важнейших операций". В Торговом кодексе Франции в настоящее время применяется именно это определение.

2. Комитеты Совета директоров

67. В докладах Вьено, Хеллебюйка и Бутона подчеркивается важность наличия трех ключевых комитетов Совета директоров:

- Комитета по вознаграждениям, который должен определять постоянную и переменную составляющие вознаграждения сотрудников компании;
- Комитета по назначениям, ответственного за обеспечение заполнения управленческих должностей и подготовку планов обеспечения преемственности;
- Комитета по аудиту, наделенного повышенными полномочиями по проведению проверок в связи с важнейшими вопросами корпоративного аудита.

68. Важность этих трех ключевых комитетов особо выделяется в докладе Бутона, где говорится о необходимости включения в состав комитетов по вознаграждениям и назначениям только независимых членов Совета директоров, а также о необходимости обеспечения того, чтобы в составе комитета по аудиту независимые члены Совета директоров имели большинство в две трети голосов. Их деятельность должна кратко излагаться в годовом отчете.

69. По данным компании "Проксинвест", в 2002 году комитеты по вознаграждениям и аудиту имелись в 74% французских компаний, включенных в список SBF 120, а комитет по назначениям лишь в 11% таких компаний, в то время как, например, в Соединенном Королевстве это число составляло 82%.

D. Члены Совета директоров и основные руководители администрации

1. Обязанности и квалификация

70. В докладах "Вьено-II" и "Хеллебюйк-I" в общих чертах характеризуется первый Свод прав и обязанностей членов советов директоров компаний Франции:

- члены Совета директоров должны стремиться быть в курсе обязательств, вытекающих из возложенной на них миссии;

- им следует лично владеть значительным числом акций компании (например, на сумму годового вознаграждения члена Совета директоров);
- они должны уделять необходимое время и внимание исполнению своих обязанностей и не должны соглашаться на занятие более чем пяти директорских постов (это ограничение было подтверждено в Законе о НЭР 2001 года);
- они должны стараться присутствовать на всех заседаниях Совета;
- они должны обеспечивать, чтобы их информировали надлежащим образом, при необходимости запрашивая дополнительную информацию;
- они должны считать себя связанными обязанностью соблюдения служебной тайны;
- им следует воздерживаться от проведения торговых операций с ценными бумагами компаний на основе известной им конфиденциальной служебной информации.

71. В докладе "Вьено-II" рекомендуется ограничить срок пребывания в должности члена Совета директоров четырьмя годами.

72. По данным компании "Проксинвест", эти рекомендации уже применяются большинством крупнейших французских компаний.

2. Механизм оценки

73. В докладах Вьено подчеркивается необходимость оценки результативности деятельности Совета директоров.

74. В докладе Бутона рекомендуется ежегодно проводить обзор работы, каждые три года дополняя его официальным обзором с возможным привлечением внешнего консультанта. Акционеры должны информироваться в годовом отчете о сформулированных оценках и в соответствующих случаях о любых предпринятых по их результатам мерах. В докладе также рекомендуется ежегодно проводить заседания Совета директоров без "внутренних" директоров.

75. Согласно докладу Бутона такую процедуру исчерпывающей оценки применяют Советы весьма немногих французских компаний.

3. Вознаграждение членов Совета директоров

76. В настоящем разделе термин "директор" обозначает как членов Совета директоров, так и старших администраторов компаний.

77. В 1999 году в докладе "Вьено-II" было рекомендовано раскрывать в годовых отчетах информацию о вознаграждениях (включая акционерные опционы) различных групп ведущих руководителей, с тем чтобы акционеры могли проверить, увязываются ли они с результативностью деятельности старших менеджеров компании.

78. Позднее, когда рекомендацию о таком добровольном раскрытии информации вынесло ДПФ, несколько директоров-распорядителей французских компаний выполнили ее.

79. С 2001 года во Франции изданы следующие законодательные предписания по поводу акционерных опционов:

- исключительным полномочием давать разрешения на выдачу опционов обладает годовое общее собрание;
- не допускается последующий пересмотр цены реализации опционов, основанной на курсе акций на момент их выдачи;
- определяемый налоговыми нормами период владения опционами составляет четыре года с целью ограничения возможного конъюнктурного поведения руководства;
- директора, не являющиеся должностными лицами или наемными работниками компании, не имеют права на акционерные опционы;
- компаниям запрещено давать руководителям исполнительных органов или директорам ссуды на приобретение опционов или на какие-либо иные цели.

80. Эти положения содействуют предотвращению многих ранее допускавшихся злоупотреблений.

81. В докладе Бутона рекомендуется отказаться от практики предоставления скидок при выдаче опционов сотрудникам и руководящим работникам компании.
82. В нем также рекомендуется выдавать опционы через установленные промежутки времени во избежание того, чтобы их можно было, преследуя корыстные интересы, предоставлять в периоды исключительно большого снижения курса акций. Определяемая Советом директоров политика должна предусматривать проведение различия между сотрудниками компании, ее руководящими работниками и другими бенефициарами.
83. Кроме того, в докладе Бутона "опционам на покупку" отдается предпочтение перед "опционами на подписку". Если первые могут повлечь за собой издержки для компании при их признании в качестве статьи расходов, то вторые могут обернуться для акционеров эффектом дробления. Комитету по вознаграждениям следует информировать Совет директоров о причинах выбора применяемой системы опционов и последствиях ее применения.
84. Вопрос о выходных пособиях при аннулировании трудовых договоров, например в случае поглощения, рассматривается в докладе "Хеллебюйк-II", где высказывается мнение о том, что выходные пособия должны рассчитываться с учетом результатов деятельности компании в каждый из соответствующих годов работы руководителя.
85. Ряд рекомендаций по поводу корпоративных вознаграждений в мае 2003 года опубликовал Комитет ДПФ по этике.

4. Планирование преемственности

86. Как и в большинстве других континентальных европейских стран, практика планирования преемственности во Франции не считается достаточно развитой.
87. Согласно докладам "Вьено-I и II" Комитет по назначениям несет ответственность за назначение его председателя, Совета директоров, директора-распорядителя и других старших сотрудников руководящего звена.
88. В докладе Бутона рекомендуется публиковать информацию о процедуре отбора в годовом отчете.

5. Конфликт интересов

89. В докладе Бутона говорится, что "член Совета директоров независим, если у него нет никаких связей с корпорацией, ее группой и их руководством, т.е. таких связей, которые могли бы отразиться на его суждениях". В нем также перечислены критерии независимости, в том числе следующие: член Совета директоров не должен быть наемным работником или штатным сотрудником компании, ее материнской компании или консолидированных дочерних компаний и не был таковым в течение пяти предшествующих лет; не является (прямо или косвенно) клиентом, поставщиком, сотрудником инвестиционного или коммерческого банка; не имеет никаких тесных семейных связей с каким-либо штатным должностным лицом компании; не являлся аудитором компании в течение пяти последних лет; не входил в число членов Совета директоров компании в течение более чем 12 лет.

Е. Материальные аспекты, касающиеся работодателей и других заинтересованных участников

90. В рамках французской системы не прослеживается тенденции к совместному принятию решений по германской модели. Профсоюзы Франции предпочитают оставлять право на это за руководством компании, сосредоточив свое внимание на ведении коллективных переговоров.

91. Однако французские комитеты предприятий, в которых представлены работники и/или профсоюзы, делегируют на заседания Совета директоров одного или двух членов без права голоса. Члены Совета директоров из числа наемных работников признаются имеющими право голоса в том случае, если на долю наемных работников приходится 3 или более процентов капитала. Если эта доля менее 3%, данное требование является факультативным.

92. Этот официальный механизм может быть дополнен консультациями с трудящимися и/или профсоюзами в отношении принципиальных изменений, например по поводу структуры, закрытия, расширения или диверсификации.

93. Кроме того, несколько компаний подготовили крупные программы акционирования работников. Согласно исследованию, опубликованному 19 ноября 1999 года в издании "La Vie Financière" ("Финансовая жизнь"), на долю этих программ пришлось 5% общего объема капитализации Парижской биржи.

94. Французская федерация ассоциаций акционеров-работников и бывших работников (ФААРБР) разработала для компаний, в которых наемные работники обладают тремя или более процентами капитала, индекс участия работников-акционеров. В 1999 году, например, благодаря программам акционирования работников последние обладали тремя или более процентами капитала в следующих 28 французских компаниях:

Компании с высокой долей принадлежности акций их служащим

	%		%		%
AGF	3,4	Эльф Акитен	5,0	"Шнайдер"	3,5
Эр-Франс	11,4	Эссилор интернэшнл	17,9	SEB	3,8
BNP	3,2	Франс телеком	3,6	SEITA	6,3
Буарон	3,2	"Гасконь"	5,5	SIDEL	7,2
Буиг	6,0	"Гербе"	5,7	"Сосьете женераль"	8,6
"Бриош Паскье"	7,3	"Латекозр"	5,7	"Текнип"	3,0
Бюлль	5,4	"Рено"	3,2	"Тоталь"	2,9
Касторама-Дюбуа	4,0	"Рон-Пуленк"	3,8	"Узинор"	3,6
Креди лионэ	5,0	SAGEM	27,0	Вивенди	3,0
Эффаже	23,0	"Сен-Гобен"	3,7		

Г. Управление экологическими и социальными аспектами

95. Закон 2001 года о НЭР обязывает французские компании сообщать о влиянии серьезных экологических и социальных проблем на их деятельность, в том числе на следующие аспекты:

- вознаграждение, включая социальные платежи;
- увольнения, особенно в результате реструктуризации компании;
- потребление воды и энергии;
- проблемы загрязнения;
- применение экологической и социальной сертификации.

96. В докладе "Хеллебюк-II" подчеркивается важность принципов долгосрочного устойчивого развития компании.

97. По данным компании "Проксинвест", на годовых общих собраниях французских компаний все чаще поднимаются вопросы, связанные с социальными и экологическими проблемами. В 2002 году из всех вопросов, которые поднимались на таких собраниях во

французских компаниях, котируемых в списке САС 40, соответственно 23% и 5% вопросов были связаны именно с социальными и экологическими проблемами.

98. Кроме того, Франция является одной из весьма немногих стран, создавших в 2002 году орган высокого уровня по вопросам устойчивого развития и со статусом государственного секретариата.

99. Кроме того, в период 2000-2003 годов во Франции по примеру других стран, уже реализовавших подобные инициативы, было создано около 50 социальных и экологических акционерных фондов. Эти фонды опираются на рейтинговые системы французских и зарубежных фирм, занимающихся рейтинговой оценкой природоохранной и социальной деятельности компаний.

Г. Предвидимые материальные факторы риска

100. В докладе Бутона говорится, что члены Комитета по аудиту должны рассматривать материальные риски и забалансовые обязательства, проводить собеседования с начальником финансового отдела и руководителем службы внутренней ревизии и выражать свои взгляды на организацию ревизионного департамента.

Н. Независимость аудиторов

101. Согласно докладу "Вьено-II" Комитет по аудиту должен выяснить все возможные риски возникновения конфликта интересов при проведении аудиторами сугубо аудиторской работы и оказании ими консалтинговых услуг.

102. Согласно докладу Бутона "официальный аудит должен проводиться таким образом, чтобы любая другая работа в интересах компании-клиента была исключена. Выбранная аудиторская фирма должна прекратить выполнять в своих интересах и интересах объединения, к которому она относится, любую консультативную работу (например, консультирование по правовым, налоговым и информационно-технологическим вопросам), которую она проводила непосредственно или опосредованно для отобравшей ее компании или для ее группы".

103. Обеспечению независимости аудиторов способствует практика двойного аудита, который, пожалуй, является специфической чертой системы бухгалтерского учета во Франции.

104. В докладе Бутона рекомендуется каждые шесть лет проводить ротацию аудиторов на конкурсной основе.

III. ГОДОВЫЕ ОБЩИЕ СОБРАНИЯ

105. В докладах Хеллебюйк было рекомендовано ограничить временной промежуток между закрытием ежегодных счетов компании и годовым общим собранием максимум четырьмя месяцами.

106. В докладе также рекомендуется продлить продолжительность периода для созыва годового общего собрания с 15 дней до 1 месяца, с тем чтобы можно было предоставить акционерам соответствующие документы достаточно заблаговременно до проведения собрания. В них также рекомендуется публиковать два отчета: упрощенный для рассылки всем акционерам и более полный для представления акционерам по запросу.

107. Во Франции быстро распространяется практика использования английского языка в качестве второго языка для отчетной документации, что стало результатом реализации инициатив "Евронекста", касающихся сегментов "НекстЭкономи" и "НекстПрайм".

108. Автор доклада "Хеллебюйк-II", компания "Проксинвест" и многие группы инвесторов критиковали традиционную французскую практику "блокирования акций" за пять дней до проведения годовых общих собраний. При подготовке закона о НЭР была предпринята попытка усовершенствовать "систему блокирования", разрешив акционерам продавать свои акции до 15 час. 00 мин. дня, предшествующего годовому общему собранию, при условии раскрытия ими информации, позволяющей, если это потребует, аннулировать их голоса.

109. На практике в 2003 году главная проблема, с которой сталкивались во Франции международные инвесторы, была связана с главой V Закона о НЭР 2001 года "Идентификация иностранных держателей". В ней установлена процедура проведения секретной идентификации с участием иностранных инвесторов и председателей Советов директоров. Она также обязывает иностранных держателей при проведении каждого годового общего собрания возобновлять свой "мандат на голосование" с помощью оригинальной подписи. Этот закон о НЭР⁵, в частности, подвергли критике компания "Проксинвест" и докладчик Комиссии по финансам Сената Франции сенатор Филипп Марини, которые посчитали, что он слишком сложен и дискриминационен по отношению к иностранным держателям, а также предоставляет председателям Советов директоров

⁵ Постановление о порядке применения 2002-803, 3 мая 2002 года.

чрезмерные полномочия по аннулированию права на голосование "неадекватно идентифицированных" инвесторов.

110. Компания "Проксинвест", а также различные профессиональные органы и видные эксперты предложили несколько вариантов решения, чтобы избежать проблем, созданных процедурой идентификации, предусмотренной в Законе о НЭР 2001 года.

111. Французская ассоциация АФУФ-АИФОФ, компания "Проксинвест" и профессор Джаап Винтер, председатель Группы экспертов высокого уровня по корпоративному праву Европейской комиссии, рекомендовали, например, предоставить всей сети банков и другим посредникам рынка ценных бумаг правомочие удостоверить право на голосование (в противовес корпоративному контролю, предусмотренному в Законе о НЭР 2001 года) на основании конкретных инструкций и/или действительной доверенности, полученных от конечных владельцев счетов.

112. Положение об идентификации иностранных держателей, предусмотренное в Законе о НЭР 2001 года, представляется довольно удивительным для страны, считающейся в континентальной Европе первопроходцем в области финансовых ценных бумаг. Этот спорный вопрос о голосовании иностранцев будет решен, вероятно, в будущем в интересах как иностранных держателей, так и финансового рынка Франции.

IV. СРОКИ И СРЕДСТВА РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ

113. С 1987 года Комиссия по контролю за биржевыми операциями (ККБО) побуждает французские компании публиковать в специальном справочном документе подробную финансовую информацию для финансовых аналитиков и институциональных инвесторов. Ее следует доводить до ККБО не позднее чем за 50 дней до общего годового собрания, а годовой отчет должен представляться ей за 30 дней до его проведения. Такие справочные документы публикуют около 350 французских компаний.

V. ПЕРЕДОВАЯ ПРАКТИКА СОБЛЮДЕНИЯ НОРМ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

114. После выхода доклада "Вьено-I" зарегистрированные на бирже французские компании заявляют в своих годовых отчетах о соблюдении ими одного либо нескольких или последних опубликованных французских кодексов.

VI. ВЫВОДЫ

115. Институт Монтеня, авторитетный аналитический центр, учрежденный председателем Наблюдательного совета компании АКСА г-ном Клодом Бебеаром, завершил свою публикацию "Mieux Gouverner l'Entreprise", изданную в марте 2003 года, словами о том, что правила корпоративного управления следует адаптировать к меняющимся условиям.

116. Накопленный до настоящего времени опыт раскрытия корпоративной информации во Франции свидетельствует о том, что данная система не является застывшей и может быть реформирована благодаря своей эластичности, что подтверждается последствиями распространения французских, евросоюзных и других международных законодательных актов, кодексов и докладов, содержание которых меняется сообразно быстро меняющимся социально-политическим, правовым, нормативным, экономическим, финансовым и экологическим условиям.

117. И последним, но не менее важным моментом является то, что применяемые во Франции принципы, практика и политика раскрытия корпоративной информации в большинстве случаев, как правило, подкрепляются инициативами Европейской комиссии в Брюсселе. Последняя от имени всех членов ЕС ведет переговоры на предмет согласования изъятий из действующего в США Закона Сарбанес-Оксли.

Справочная литература

- Andersen (Arthur Andersen until 2000), BDO, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young International, Grant Thornton, KPMG, PricewaterhouseCoopers:
“GAAP 2000. A Survey of National Accounting Rules in 53 Countries”
Editor: Professor Christopher W. Nobes, University of Reading, England, December 2000.
- Andersen, BDO, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young International, Grant Thornton, KPMG, PricewaterhouseCoopers:
“GAAP 2001. A Survey of National Accounting Rules Benchmarked against International Accounting Standards”
Editor: Professor Christopher W. Nobes, University of Reading, England, December 2001.
- Assemblée Nationale:
Loi de Régulation Financière (Nouvelles Réglementations Economiques – Loi NRE), adoptée par l’Assemblée Nationale, Paris, 15 mai 2001.
- Assemblée Nationale:
Projet de Loi de Sécurité Financière, adoptée par le Sénat et transmis par le Premier Ministre à M. le Président de l’Assemblée Nationale, et à la Commission des Finances de l’Economie Générale et du Plan, Paris, 21 mars 2003.
- Bancel, Franck:
“La Gouvernance des Entreprises”, Economica, Paris, 1997.
- BDO, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, Grant Thornton, KPMG, PricewaterhouseCoopers:
“GAAP Convergence 2002”
Research Paper by Donna L. Street, University of Dayton, First Quarter, 2003.
- Bergerès, Maurice-Christian et Duprat, Philippe:
“Les Infrastructures Boursières”, Que Sais-Je?, Presses Universitaires de France, Paris, 1996.
- Bourse de Paris:
“Proceedings of the International Advisory Board, Paris, 1995-2000.
- Bouton, Daniel, Chairman of the AFEP/AGREF-MEDEF Working Group:
“Promoting Better Corporate Governance in Listed Companies”, Paris, 23 September 2002.
- Cairns, David, with Creighton, Brian, and Daniels, Anne, of BDO Stoy Hayward:
“Applying International Accounting Standards”, 3rd edition, London, 2002.

- Center for International Legal Studies (Dennis Campbell, General Editor):
“Shareholders’ Liability: The Comparative Law Yearbook of International Business”
Special Issue Trotman/Martinus Nijhoff, London, 1994.
- Charkham, Jonathan:
“Keeping Good Company. A Study of Corporate Governance in Five Countries
(Germany, Japan, France, USA, and the United Kingdom)”, Oxford University Press,
Oxford, 1994.
- Charreaux, Gérard (Editeur):
“Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théorie et Faits”,
Economica, Paris, 1997.
- Coopers & Lybrand International:
“International Accounting Summaries – A Guide for Interpretation and Comparison”,
John Wiley, second edition, New York, 1993.
- Davis Global Advisors:
“Leading Corporate Governance Indicators 2002”, Boston, November 2002.
- Euronext Stock Exchange: “Go Magazine”, monthly publication, Paris.
- Euronext Stock Exchange:
“Institutional Investors User Guide”, Amsterdam, Brussels, Paris, November 2001.
- Euronext Stock Exchange:
NextEconomy & NextPrime Segments, Amsterdam, Brussels, Lisbon, Paris, September
2002.
- Euronext Stock Exchange:
Proceedings of the International Advisory Board, Amsterdam, Brussels, Lisbon, Paris,
2000-03.
- European Association of Securities Dealers (EASD):
“Corporate Governance Principles and Recommendations”
EASD Committee chaired by Mr. Leo Goldschmidt, Brussels, May 2000.
- Gleeson, Janet:
“Millionaire. The Philanderer, Gambler, and Duelist Who Invented Modern Finance.
John Law”, Touchstone, New York, 1999.
- Hampden-Turner, Charles, and Trompenaars, Fons:
“The Seven Cultures of Capitalism (U.S.A., Britain, Japan, Germany, France, Sweden
and the Netherlands)”, Doubleday, New York, 1993.

- Hellebuyck, Jean-Pierre, Chairman of the AFG-ASFFI Commission on Corporate Governance:
“Recommendations on Corporate Governance”, Hellebuyck I Report, Paris, 9 June 1998.
- Hellebuyck, Jean-Pierre, Chairman of the AFG-ASFFI Commission on Corporate Governance:
“Recommendations on Corporate Governance”, Hellebuyck II Report, Paris, 1 September 2002.
- Institut Montaigne (Bébéar, Claude, Président du Comité Directeur):
“Mieux gouverner l’entreprise”, Paris, mars 2003.
- Israeliwicz, Erik:
“Le capitalisme zinzin”, Grasset, Paris, 1999.
- Kostolany, André:
“Si la Bourse m’était contée”, Julliard, Paris, 1960.
- Léger, Jean-Yves:
“La communication financière”, Dunod, Paris, 2003.
- Le Monde (articles by Martine Orange):
“Bruxelles intervient dans la guerre des normes comptables” – “La valeur de marché, nouveau baromètre des rapports annuels”, Paris, 3 June 2003.
- Lufkin, Joseph and Gallagher, David (Editors):
“International Corporate Governance”, Euromoney Books, London, 1990.
- Manière, Philippe:
“Marx à la corbeille. Quand les actionnaires font la révolution”, Stock, Paris, 1999.
- McKinsey Global Investor:
“Opinion Survey 2002 – Key Findings” (carried out in cooperation with the Global Corporate Governance Forum), New York London, 2002.
- MEDEF (Comité d’Ethique):
“La rémunération des dirigeants d’entreprise, mandataires sociaux”, Paris, 2003.
- Paris Europlace:
“Corporate Governance in France”, brochure, Paris, 2001.
- Nobes, Professor Christopher W.:
“International Accounting Standards, Strategy, Analysis and Practice”
FT Financial Publishing, London, 1996.

- Prestbo, A. John, and Sease, R. Douglas:
“The Wall Street Journal Book of International Investing”, Hyperion, New York, 1997.
- Proxinvest:
“Les Assemblées Générales des Sociétés Cotées Françaises”, Paris, Mars 2003.
- Sédillot, René:
“Histoires des marchands et des marchés”, Fayard, Paris, 1964.
- Street, Donna, GAAP Convergence 2002, www.ifad.net
- *The Wall Street Journal Europe* (Breaking Views, edited by Hugo Dixon):
“IASB Reconsider Derivatives Rules – Board May Make It Easier for Banks to Use Principles of Hedge Accounting”, Brussels, 23 June 2003.
- Trans European Law Firms Alliance (TELFa):
“A Legal Comparison”, compiled for the Association of Private Client Investor Managers and Stock Brokers – European Association of Securities Dealers (APCIMS-EASD) Corporate Governance Committee on Shareholder Rights, chaired by Leo Goldschmidt, Brussels, London, October 2002.
- Viénot, Marc (Chairman of the CNPF-AFEP Committee on Corporate Governance):
“The Board of Directors of Listed Companies in France”, Viénot I Report, Paris, 10 July 1995.
- Viénot, Marc (Chairman of the AFEP-MEDEF Committee):
“Report of the AFEP-MEDEF Committee on Corporate Governance”, Viénot II Report, Paris, July 1999.
- Winter, Jaap (Chairman of the High Level Group of Company Law Experts):
“Report on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe”, Brussels, 4 November 2002.
