интерфакс INTERFAX

Вестник СИСТЕМЫ РАСКРЫТИЯ

www.e-disclosure.ru

Июнь, 2009 выпуск 12

При поддержке ARFI Financial Communications & Investor Relations Association. Ассоциация развития финансовых коммуникаций и отношений с инвесторами

СОДЕРЖАНИЕ

- ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО. Сложная судьба: поправки в федеральный закон "О рынке ценных бумаг" в части уточнения перечня существенных фактов 2
- РЕЙТИНГ. Корпоративные сайты обзаводятся блогами, видео и мультимедиа 7
- ИНФРАСТРУКТУРА. Регистраторы предлагают снять ограничения на стоимость информуслуг 11
- МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ 14
- ПРАКТИКУМ. Кризис повышает активность регуляторов и размер санкций 21
- ОТЧЕТНОСТЬ. Американские банки получили возможность "подправить" отчетность 22

Дорогие друзья!

Давно ожидаемые меры по повышению прозрачности российского фондового рынка постепенное обретают кровь и плоть.

Одним из важных нововведений станет введение обязательного рейтингования эмитентов, облигации которых включены в листинг бирж (как известно, одна из важнейших функций качественных рейтингов – это как раз раскрытие информации). Федеральная служба по финансовым рынкам обещает, что новое требование будет введено уже летом, тем более что с апреля 2009 года совет директоров Фондовой биржи ММВБ уже применяет аналогичную норму для эмитентов, входящих в котировальный список "А" первого уровня.

Регулятивные изменения коснутся и других сфер, связанных с раскрытием информации.

Повышаются (до 1 млн рублей) штрафы за нарушения в сфере раскрытия информации. Предстоят изменения в перечне существенных фактов, публикуемых компаниями. Должен быть окончательно принят закон об инсайдерской информации...

О некоторых из этих изменений мы поговорим в этом выпуске вестника. О других - обязательно расскажем в следующих номерах.

Ваш Интерфакс

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.

Вся информация, размещенная в данном издании, предназначена только для персонального использования и не подлежит дальнейшему воспроизведению и/или распространению в какой-либо форме, иначе как с письменного разрешения ЗАО "Интерфакс".

Россия, 127006, Москва 1-я Тверская-Ямская, 2.
Группа раскрытия информации:
Тел +7 (495) 250-29-22, 250-25-84, 787-52-13
www.e-disclosure.ru

ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО

Сложная судьба: поправки в федеральный закон "О рынке ценных бумаг" в части уточнения перечня существенных фактов

Еще в январе 2008 года Государственная дума РФ в первом чтении рассмотрела поправки в федеральный закон "О рынке ценных бумаг", в основном направленные на уточнение перечня существенных фактов.

С учетом уроков кризиса законопроект претерпел, однако, существенные корректировки. Возможно, не все обсуждаемые поправки найдут свое отражение в окончательной его редакции, однако, думаю, профессионалам будет небезынтересно узнать о характере идущих дискуссий.

Дмитрий Оленьков,
директор Службы раскрытия информации "Интерфакса"

Оперативное раскрытие информации

Итак, инвестору необходима полная, достоверная и ОПЕРАТИВНАЯ информация о деятельности компании. Под оперативным раскрытием информации мы понимаем ситуацию, когда публикация информации производится эмитентом в зависимости от наступления определенных корпоративных событий и в достаточно сжатые сроки. Два основных вида оперативной информации, классифицируемой законодательством и Положением о раскрытии информации – это существенные факты и сообщения о сведениях, которые могут серьезно повлиять на стоимость ценных бумаг.

Закрытый перечень сообщений о существенных фактах установлен федеральным законом "О рынке ценных бумаг".

Для улучшения информационной прозрачности и увеличения объема раскрываемой для инвесторов оперативной информации ФСФР России определила для акционерных обществ отрытый перечень такой информации в форме сведений, которые могут оказать серьезное влияние на стоимость ценных бумаг эмитента.

Открытый перечень, определяя обязательные для всех акционерных обществ основания для оперативного информирования инвесторов, позволяет эмитенту раскрывать практически любую информацию, которую он посчитает существенной для инвесторов.

В то же время требование раскрытия данных, которые могут оказать существенное влияние на стоимость ценных бумаг компании, не распространяется на общества с ограниченной ответственностью, являющиеся эмитентами облигаций. По статистике ИА "Финмаркет" (входит в группу "Интерфакс"), на 31 декабря 2008 года свыше 36% обращающихся на территории РФ облигационных займов было эмитировано обществами с ограниченной ответственностью.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

В ходе продолжающейся с осени 2008 года череды дефолтов эмитентов облигаций на инвесторах самым негативным образом сказался тот факт, что ФСФР не может на уровне своего нормативного правового акта установить для ООО - эмитентов облигаций требования по раскрытию, аналогичные требованиям к АО, поскольку не имеет на то законных оснований. Еще одной проблемой раскрытия является тот факт, что многие эмитенты облигаций по сути являются "техническими компаниями", или "special purpose vehicle" и, не имея на балансе никакого имущества и не ведя никакого бизнеса, выпускают облигации с поручительством тех компаний, которые реально ведут деятельность или являются собственниками имущества. Сама по себе схема не является проблемной, но вот с точки зрения раскрытия информации получается не очень хорошо: у обеспечителя облигаций не возникает обязанности раскрытия информации, а данные, публикуемые SPV-компаниями, носят сугубо "формальный" характер и не позволяют оценивать кредитные риски по такому облигационному займу.

Какие проблемы оперативного раскрытия предполагает решить законопроект, обсуждавшийся, в частности, на Экспертном совете ФСФР России?

Во-первых, у компаний может появиться обязанность раскрывать информацию о корпоративных событиях, связанных с деятельностью хозяйственных обществ, являющихся по отношению к эмитенту основным, дочерними или зависимыми обществами, либо лицами, предоставившими обеспечение по облигациям эмитента:

- о внесении в Единый государственный реестр юридических лиц записи о реорганизации и (или) прекращении деятельности (ликвидации) такого лица;
- о принятии решения о реорганизации;
- о появлении признаков несостоятельности (банкротства), предусмотренных законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве);
- о возбуждении арбитражным судом дела о банкротстве и (или) введении одной из процедур банкротства;
- о предъявлении иска, удовлетворение которого может существенным образом повлиять на финансовое положение;
- о совершении основным или дочерним хозяйственным обществом эмитента сделки, признаваемой в соответствии с законодательством РФ крупной сделкой;
- о совершении лицом, предоставившим обеспечение по облигациям эмитента с обеспечением, сделки, размер которой составляет 10 и более процентов балансовой стоимости активов такого лица.

Во-вторых, будет основательно расширен перечень сообщений о существенных фактах, при этом он будет носить открытый характер, что позволит эмитентам по собственному усмотрению раскрывать существенные факты, не попавшие в перечень в явном виде. В основном перечень будет расширен за счет сообщений о сведениях, которые могут существенно повлиять на стоимость ценных бумаг, но изменения не будут заключаться в механическом переносе всех сообщений из пункта 8.6 Положения о раскрытии в федеральный закон "О рынке ценных бумаг" в качестве существенных фактов.

Достаточно большой блок новых существенных фактов, так или иначе связан с раскрытием информации эмитентами облигаций:

- о дате, на которую составляется список владельцев документарных эмиссионных ценных бумаг эмитента на предъявителя с обязательным централизованным хранением для целей осуществления (реализации) прав, закрепленных такими эмиссионными ценными бумагами;
- об изменении стоимости активов лица, предоставившего обеспечение по облигациям компании с обеспечением, которое составляет 10 или более процентов, или ином существенном, по мнению эмитента, изменении финансово-хозяйственного положения такого лица;
- о возникновении и (или) прекращении у владельцев облигаций права требовать от эмитента досрочного погашения принадлежащих им облигаций;

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

- о присвоении или изменении кредитного рейтинга эмиссионным ценным бумагам и (или) их эмитенту рейтинговым агентством, признанным в порядке, установленном законодательством РФ, или на основании заключенного с эмитентом договора;
- о привлечении или замене организаций, оказывающих услуги, связанные с исполнением эмитентом обязательств по облигациям или иным эмиссионным ценным бумагам, или изменении сведений об указанных организациях, а также об изменении условий оказания соответствующих услуг;
- о предъявлении лицу, предоставившему обеспечение по облигациям эмитента с обеспечением, требований, связанных с исполнением обязательств по таким бумагам;
- о размещении за пределами Российской Федерации облигаций или иных финансовых инструментов, удостоверяющих заемные обязательства, исполнение которых осуществляется за счет эмитента.

Также серьезные дополнения коснутся перечня существенных фактов, прямо или косвенно связанных с обращением ценных бумаг, в том числе на фондовых биржах:

- о заключении эмитентом договора с фондовой биржей о включении его эмиссионных ценных бумаг в котировальный список фондовой биржи;
- о листинге и делистинге эмиссионных ценных бумаг компании;
- о заключении эмитентом договора с профессиональным участником рынка ценных бумаг, предусматривающего поддержание (стабилизацию) цен на его эмиссионные ценные бумаги, включенные (включаемые) в список ценных бумаг, допущенных к торгам организатором торговли на рынке ценных бумаг, а также о прекращении такого договора;
- о подаче компанией заявления на получение разрешения федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг на размещение и (или) организацию обращения эмиссионных ценных бумаг эмитента за пределами Российской Федерации;
- о заключении эмитентом, его основным или дочерним хозяйственным обществом договора, предусматривающего обязанность основного или дочернего хозяйственного общества либо иной организации приобретать эмиссионные ценные бумаги компании.

Дополнительные уточнения планируется ввести для следующих случаев:

- если эмитент направлял заявление о внесении в ЕГРЮЛ записи о реорганизации или ликвидации, но получил отказ во внесении такой записи, необходимо будет раскрыть информацию;
- о принятии и (или) вступлении в силу судебного решения по иску, связанному с нарушением прав и законных интересов владельцев эмиссионных ценных бумаг эмитента;
- о решении федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг об освобождении эмитента от обязанности осуществлять раскрытие информации в соответствии с настоящей статьей (о том, как может быть устроена процедура принятия такого решения, см. далее).

"Конечные бенефициары"

Появится требование раскрывать информацию о появлении у эмитента лиц, которые могут в том числе и косвенно - на основании договора доверительного управления имуществом, договора простого товарищества, договора поручения или в результате других сделок либо по иным основаниям – распоряжаться более 5% голосующих акций АО, а также об изменении доли таких лиц, если она становится больше или меньше 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50, 75 или 95%.

Соответственно, у таких лиц появляется обязанность информировать эмитента и ФСФР России о наличии такого права, а в случае, если подобное уведомление не будет направлено эмитенту, законопроект предполагает ограничить право голоса такого лица на общем собрании акционеров пятью процентами.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

В случае, если возможность прямо либо косвенно распоряжаться долей свыше 5% голосов (долей) в хозяйственном обществе возникла у эмитента, обязанного раскрывать сообщения о существенных фактах, он будет обязан публиковать эту информацию в одном из двух случаев:

- эмиссионные ценные бумаги общества, в котором эмитент получил возможность прямо либо косвенно распоряжаться более 5% голосов (долей), допущены к обращению на организаторе торговли;
- или стоимость активов общества, в котором эмитент получил возможность прямо либо косвенно распоряжаться более 5% голосов (долей), превышает норматив, установленный ФСФР России.

То есть раскрывать информацию об учреждении ООО с уставным капиталом 10000 рублей не будет необходимости.

Избыточное раскрытие

Действующая редакция Положения о раскрытии информации устанавливает требования о публикации сведений в форме ежеквартального отчета эмитента эмиссионных ценных бумаг, а также в форме сообщений о существенных фактах в том числе и для компаний, являющихся акционерными обществами, созданными при приватизации государственных и/или муниципальных предприятий (их подразделений), в соответствии с планом приватизации, утвержденным в установленном порядке и являвшимся на дату его утверждения проспектом эмиссии акций такого общества, если указанный план приватизации предусматривал возможность отчуждения акций эмитента более чем 500 приобретателям либо неограниченному кругу лиц.

С учетом того, что подавляющее большинство существующих в настоящее время хозяйствующих субъектов создавались в процессе приватизации в форме акционерных обществ открытого типа, существующие требования по раскрытию информации, как считают многие, являются во многом избыточными для предприятий малого и среднего бизнеса, исторически существующих в форме акционерных обществ, акции которых как объект инвестиций не представляют интереса для широкого круга инвесторов. В случае же массового применения к таким АО санкций со стороны ФСФР России за нераскрытие либо нарушение порядка раскрытия информации, которые с 13 апреля 2009 года увеличились в 25 раз (предельный размер штрафа - 1 млн. рублей), такие предприятия весьма вероятно окажутся на грани разорения, что негативным образом отразится на социально-экономической обстановке в стране в целом.

Обсуждаемый законопроект предполагает заложить в законодательство механизм освобождения эмитента от публикации ежеквартальных отчетов по процедуре, в чем-то напоминающей регистрацию выпусков ценных бумаг - то есть:

- эмитент на общем собрании акционеров принимает решение об обращении в ФСФР России с заявлением об его освобождении от обязанности раскрытия ежеквартальных отчетов, при этом решение должно быть принято квалифицированным большинством;
- компания подает заявление в ФСФР России с приложением документов, подтверждающих, что:
  1) решение об обращении в ФСФР с заявлением принято эмитентом в порядке, установленном законодательством;
  2) у эмитента отсутствуют иные эмиссионные ценные бумаги, кроме акций, в отношении которых осуществлена регистрация проспекта таких ценных бумаг;
  3) акции эмитента не включены в список ценных бумаг, допущенных к торгам на фондовой бирже или ином организаторе торговли на рынке ценных бумаг;
  4) число акционеров эмитента не превышает 500.
- ФСФР России в течение 30 дней рассматривает заявление эмитента и выносит свое решение после проверки достоверности указанных сведений;
- в случае положительного ответа ФСФР России на заявление эмитент раскрывает последний существенный факт - о принятом ФСФР решении – и прекращает публикацию ежеквартальных отчетов и существенных фактов.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

Качество бухгалтерской отчетности

Действующие законодательные и нормативные акты РФ весьма поверхностно, на мой взгляд, регулируют вопросы составления сводной бухгалтерской отчетности. В соответствии с п. 91 Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации, утвержденного приказом Минфина РФ №34н от 29 июля 1998 года, в случае наличия у организации дочерних и зависимых обществ помимо собственного бухгалтерского отчета составляется также сводная бухгалтерская отчетность, включающая показатели отчетов таких обществ, находящихся на территории Российской Федерации и за ее пределами. Сводная бухгалтерская отчетность составляется в соответствии с Методическими рекомендациями по составлению и предоставлению сводной бухгалтерской отчетности, утвержденными приказом Минфина РФ от 30 декабря 1996 года №112, положениями о консолидированной отчетности кредитных и страховых организаций.

Сводная бухгалтерская отчетность - это система показателей, отражающих финансовое положение на отчетную дату и финансовые результаты за отчетный период группы взаимосвязанных организаций, сформированная в соответствии с нормативными правовыми актами РФ. Сводная бухгалтерская отчетность объединяет бухгалтерскую отчетность головной организации и ее дочерних обществ, а также включает данные о зависимых обществах. По отношению к дочерним обществам головная организация выступает как основное общество (товарищество), по отношению к зависимым обществам - как преобладающее (участвующее) общество.

В то же время законодательство не устанавливает четких сроков составления сводной бухгалтерской отчетности и впрямую не предусматривает ответственности за отсутствие такой отчетности.

В качестве основы системы контроля качества бухгалтерской отчетности в Концепции развития бухгалтерского учета и отчетности рассматривается институт аудита. Аудит как независимая проверка бухгалтерской отчетности хозяйствующих субъектов лицами, обладающими необходимой квалификацией и наделенными соответствующими полномочиями, является формой негосударственного финансового контроля, наиболее адекватной реалиям рыночной экономики. В этом значении он и будет развиваться в дальнейшем, наращивая свое влияние на доброкачественность информации, содержащейся в бухгалтерской отчетности.

В то же время весьма слабо урегулирован вопрос ответственности аудитора за составленное им заведомо ложное заключение в отношении бухгалтерской (финансовой) отчетности. Да, можно предположить, что такой аудитор будет нести ответственность перед аудиторской СРО и почти наверняка не сможет продолжать профессиональную деятельность в области аудита, но инвестору, который при принятии решения о приобретении ценных бумаг полагался на заключение такого аудитора, не будет легче от того, что аудиторская организация была исключена из аудиторской СРО.

Поэтому законопроект предполагает ввести, с одной стороны, нормы прямого действия на уровне законодательства, предусматривающие, что в случае регистрации проспекта ценных бумаг компания обязана осуществлять раскрытие информации в форме сводной (консолидированной) бухгалтерской (финансовой) отчетности группы взаимосвязанных организаций, в состав которой входит эмитент эмиссионных ценных бумаг, при этом раскрытие такой отчетности допускается как по РСБУ, так и по МСФО, а с другой стороны - солидарную с эмитентом ответственность аудитора, составившего заведомо ложное аудиторское заключение в отношении бухгалтерской (финансовой) отчетности общества, в том числе в отношении его сводной (консолидированной) бухгалтерской (финансовой) отчетности, и (или) указавшего в таком аудиторском заключении недостоверную, неполную и (или) вводящую в заблуждение инвесторов информацию.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

РЕЙТИНГ

Корпоративные сайты обзаводятся блогами, видео и мультимедиа

Корпоративные сайты не должны быть скучными, и они все меньше являются таковыми, считают авторы ежегодно проводимого глобального исследования интернет-представительств компаний.

Очередной рейтинг эффективности сайтов FT Bowen Craggs показал, что ведущие мировые корпорации активно вкладываются в свои вэб-владения, превращая их из помещенных в Интернет корпоративных буклетов с окошком для обновлений в нечто - как говорится в исследовании - "поистине захватывающее".

Прогресс в Интернете крупнейших российских компаний заметен (особенно отличился Сбербанк, который до сих пор был в отстающих), однако они по-прежнему находятся ближе к концу списка.

Рывок Сбербанка

В рейтинг консалтинговой фирмы Bowen Craggs, ежегодно публикуемый в британской газете Financial Times, входят сайты 75 крупнейших по уровню капитализации мировых компаний, в том числе четырех российских.

2/3 компаний списка получили больше очков, чем год назад. При этом самый значительный рывок среди всех 75 компаний совершил Сбербанк, прибавивший после запуска нового сайта сразу 40 очков и поднявшийся с 74-го на 60-е место в общемировом рейтинге (это максимальный показатель для российской компании).

Составители списка, размещенного на сайте Bowen Craggs, отмечают, что сайт банка в первую очередь хорошо обслуживает интересы клиентов, но меньше ориентирован на другие группы пользователей.

"За последний год сайт Сбербанка стал действительно намного более удобным, и главное (что явно было оценено составителями рейтинга) более четко ориентированным на потребности пользователя, - считает генеральный директор Центра экономического анализа "Интерфакса" Михаил Матовников. - В то же время это первое место лишь среди 4 крупнейших российских компаний. У многих более мелких банков сайты гораздо более функциональны. Например, пока сайт Сбербанка лишь в начальной степени позволяет обслуживать клиентов в Интернете: система "Сбербанк Онл@йн" по функциональным возможностям сильно уступает многим решениям, используемым другими банками".

От лидера списка Сбербанк отделяет больше 70 баллов: по итогам года первое место занял новый сайт швейцарской Roche, который набрал 210 очков из 280 возможных. Выбиться в лидеры ресурсу позволило, с одной стороны, внимание к деталям, с другой, воображение его создателей.

На втором и третьих местах идут британская BP и финская Nokia. Два предыдущих года на первой позиции был германский Siemens.

Компании европейских стран и США оккупируют всю первую половину списка, российские Сбербанк, "ЛУКОЙЛ", "Роснефть", "Газпром" занимают места в интервале от 60-го по 69-е место из возможных 75, замыкают список четыре китайских и одна мексиканская компания.

По мнению составителей списка, в целом компании из развивающихся стран демонстрируют меньший прогресс, чем их западные конкуренты, и их отставание все заметнее. Лучшая компания из развивающихся стран (Industrial and Commercial Bank of China) добралась в списке только до 56-го места.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

Как оценивают корпоративные сайты?

Корпоративные ресурсы оцениваются составителями рейтинга по ряду критериев: во-первых, это структура, удобство навигации и четкость ее правил, во-вторых, эффективность отражения главной идеи (message), в-третьих, контакт с аудиторией (легкость установления контакта, ответы на вопросы), в-четвертых, насколько хорошо сайт обслуживает интересы различных сегментов целевой аудитории (общества в целом, инвесторов, прессы, потребителей и людей, ищущих работу).

Важным является также эффективное использование технологий – видео, подкастов, форумов.

Блоги имеют на своих сайтах большинство IT-компаний. К ним присоединились также BNP Paribas, интернет-дневник которого посвящен вопросам социальной ответственности, и Coca-Cola, где блог ведет историк. Все шире и удачнее используются на сайтах видео. Примеры – у Johnson & Johnson, GE, Statoil.

В целом элементы web 2.0 пока не получили большого распространения на корпоративных сайтах, что связано с объяснимой консервативностью многих компаний в Интернете.

Некоторые сайты сталкиваются с трудностями, так как пытаются отразить на сайте свою сложную корпоративную структуру. "Децентрализованная" культура Google, Apple, Microsoft повлияла и на их интернет-ресурсы.

Какие проблемы видят составители рейтинга, глядя на сайты из Китая, России, Бразилии?

Вэб-ресурсы этой группы неплохо построены, ими достаточно легко пользоваться. Так, сайт Сбербанка по критерию "структура" находится на 38-м месте в мире.

В то же время некоторые из ресурсов выглядят устаревшими, хотя есть и вполне современные решения (как, например, у индийской Reliance Industries).

Главная же проблема – содержание, то, как ориентированы сайты на потребности различных групп пользователей. Так, многие российские сайты были "наказаны" за то, что на них нет информации для тех, кто ищет работу ("ЛУКОЙЛ" по этому критерию на 72-м месте, "Газпром" – 73-м).

Вопросы также есть по поводу того, почему, например, на сайте "ЛУКОЙЛа" мало информации, ориентированной на потребителей (хотя у этой компании есть сеть бензозаправок).

Если взять тот же Сбербанк, то по уровню ориентированности сайта на потребителей услуг он на 21-м месте в мире, на СМИ – на 59-м, на ищущих работу – 61-м, а на инвесторов – аж на 70-м.

Многие компании развивающихся стран делают на коммуникациях с инвесторами главный фокус в Интернете. Однако и в этом случае их показатели не блестящие: "ЛУКОЙЛ" и "Роснефть", например, добрались здесь только до 45-го места. По мнению авторов исследования, в разделах для инвесторов компании мало используют лучшую мировую практику.

Составители рейтинга сетуют также по поводу отсутствия на интернет-ресурсах компаний из развивающихся стран информации в отношении мер, предпринимаемых для защиты окружающей среды. Если даже на сайте есть по этому поводу цифры (как у "ЛУКОЙЛа"), то они никак не проиллюстрированы и не привязаны к жизни, считают они.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

Рейтинг корпоративных сайтов FT Bowen Craggs

Компания	Место в 2009 г.	Очки в 2009 г.	Страна	Очки в 2008 г.	Изменение
Roche	1	210	Швейцария	172	+38
BP	2	209	Великобритания	212	-3
Nokia	2	209	Финляндия	210	-1
Siemens	4	202	Германия	221	-19
Schlumberger	5	198	США		Новая
Unilever	6	197	Великобритания	203	-6
ENI	6	197	Италия	192	+5
Royal Dutch Shell	8	195	Нидерланды/ Великобритания	212	-17
IBM	8	195	США	209	-14
General Electric	8	195	США	186	+9
Nestle	11	194	Швейцария	189	+5
Wal-Mart	11	194	США	182	+12
Novartis	11	194	Швейцария	180	+14
Intel	11	194	США	180	+14
Cisco Systems	15	193	США	179	+14
GlaxoSmithKline	16	192	Великобритания	186	+6
Rio Tinto	16	192	Австралия		новая
Google	18	191	США	193	-2
Microsoft	19	190	США	190	0
E.ON	20	189	Германия	198	-9
Unicredito Italiano	20	189	Италия	189	0
Coca-Cola	22	187	США	194	-7
Total	22	187	Франция	186	+1
Vodafone	22	187	Великобритания	183	+4
Hewlett-Packard	22	187	США	172	+15
Chevron	25	186	США	187	-1
ArcelorMittal	27	184	Люксембург/Индия	187	-3
Sanofi-Aventis	27	184	Франция	154	+30
HSBC	29	183	Великобритания	177	+6
BHP Billiton	30	182	Австралия	173	+9
Johnson & Johnson	31	181	США	159	+22
StatoilHydro	32	180	Норвегия		Новая
Philip Morris International	33	174	США		Новая
Citigroup	34	171	США	151	+20
Volkswagen	34	171	Германия		Новая
ExxonMobil	36	168	США	172	-4
Apple	37	166	США		Новая
Conoco Phillips	38	163	США	167	-4
Pfizer	38	163	США	156	+7
Allianz	40	162	Германия		Новая
Procter & Gamble	41	159	США	161	-2
Toyota Motor	41	159	Япония	153	+6
Verizon Communications	43	158	США	152	+6
JP Morgan Chase	44	154	США	144	+10
Samsung Electronics	45	153	Южная Корея	133	+20
Banco Santander	46	152	Испания	146	+6
NTT DoCoMo	46	152	Япония	137	+15
Bank of America	48	151	США	153	-2
Vale	48	151	Бразилия	147	+4

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

Компания	Место в 2009 г.	Очки в 2009 г.	Страна	Очки в 2008 г.	Изменение
Telefonica	50	150	Испания	147	+3
BNP Paribas	51	149	Франция	149	0
Petrobras	51	149	Бразилия	148	+1
PepsiCo	53	148	США	112	+36
Intesa Sanpaolo	54	146	Италия	134	+12
EDF	55	144	Франция	137	+7
Industrial & Commercial Bank of China	56	143	Китай	147	-4
AT&T	57	142	США	144	-2
American International Group	58	137	США	117	+20
NTT	59	136	Япония	132	+4
Сбербанк	60	134	Россия	94	+40
China Construction Bank	61	132	Китай	140	-8
Reliance Industries	62	129	Индия		Новая
Mitsubishi UFJ Financial	63	128	Япония	126	+2
Nintendo	63	128	Япония		Новая
ЛУКОЙЛ	65	127	Россия	118	+9
Роснефть	65	127	Россия	109	+18
Saudi Basic Industries	67	126	Саудовская Аравия	116	+10
PetroChina	68	121	Китай		Новая
Bank of China	69	118	Китай	126	-8
Газпром	69	118	Россия	107	+11
America Movil	69	118	Мексика		Новая
Sinopec	72	112	Китай	98	+14
China Life Insurance	73	111	Китай	105	+6
China Shenhua Energy	74	105	Китай		новая
China Mobile	75	100	Китай	94	+6

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

ИНФРАСТРУКТУРА

Регистраторы предлагают снять ограничения на стоимость информуслуг

Российские регистраторы все настойчивее предлагают изменить нынешнюю систему регулирования тарифов на их услуги, отказавшись от установленной в 1998 году предельной стоимости информационных услуг для акционеров. Инвесторы, в свою очередь, критикуют регистраторов за высокую стоимость услуг за перерегистрацию прав собственности.

Глава ФСФР Владимир Миловидов считает проблему тарифообразования на услуги регистраторов "неоднозначной". По его мнению, меняя тарифы, нужно найти компромисс, чтобы, "с одной стороны, обеспечить рост доходов регистраторов, которые они могли бы направить на развитие, а с другой стороны, не спровоцировать резкий рост стоимости услуг регистраторов".

Наиболее активными сторонниками изменений являются Центральный московский депозитарий и еще несколько крупных регистраторов, которые обратились по этому поводу с письмом в ФСФР.

Свои аргументы в пользу изменений в интервью "Вестнику раскрытия" привела председатель правления Центрального московского депозитария ***Наталия Агафонова****:*

- Доходы регистраторов формируются из двух источников. Первый – компании, которые оплачивают услуги по хранению и ведению реестра акционеров, дополнительные услуги по осуществлению корпоративных процедур – таких как организация и проведение собраний акционеров, выплата дивидендов, корпоративный и юридический консалтинг. Второй – акционеры, которым регистратор оказывает информационные услуги, например, выдача выписки о количестве ценных бумаг на лицевом счете и услуги по перерегистрации прав собственности на акции.

С эмитентами вопрос тарифообразования прост – он строится на договорной основе. Каждый регистратор исходит из своей системы ценообразования, т.е. самостоятельно определяет размер абонентной платы, а также факторы, которые на него влияют (например, объем услуг, количество акционеров). При этом свободный рынок и жесткая конкуренция стимулируют регистраторов к снижению тарифов для эмитентов. То есть цена за такие услуги является понятной, регулируется рынком.

Противоположная ситуация с тарифами для акционеров. Взаимоотношения с ними регулируются постановлением ФКЦБ (ныне это ФСФР) №24, выпущенным в 1998 году, которое устанавливает максимальную стоимость информационных услуг. Например, выписка в 1998 году стоила 10 рублей (тогда эта сумма полностью покрывала расходы регистратора на оказание этой услуги), и сегодня эта услуга стоит 10 рублей. Но в современных условиях данная сумма не покрывает даже расходы на бумагу, не говоря уже об оплате труда сотрудников и совершенствовании технологического обеспечения. То есть этот сегмент регистраторского бизнеса является сейчас убыточным и финансируется за счет оказания других услуг.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

- Если до сих пор не отменены ограничения, установленные более 10 лет назад, то для этого есть, наверное, какие-то серьезные аргументы?

- Существует единственный аргумент – это социальная ответственность. Что противники изменений вкладывают в понятие "социальная ответственность"? Они говорят, что есть акционеры, которые получили акции в период приватизации и которые не могут сейчас заплатить больше 10 рублей за выписку. Мне кажется, такая аргументация абсурдна, поскольку сегодня даже билет на трамвай стоит намного больше. Невозможно, чтобы рынок оставался таким, как был 10 лет назад. Поймите, никто не будет вкладывать деньги в убыточный бизнес, а раз не будет в него инвестиций – то не увидим мы его развития и будем продолжать получать выписку со счета в течение трех дней, оставаясь "самой медленной" инфраструктурой фондового рынка.

- Соглашусь, что 10-рублевые ограничения за последние 10 лет были "съедены" той же инфляцией, но не получится ли так, что, сняв такое ограничение, завтра регистратор скажет, что выписка теперь стоит 1000 рублей?

- Ну, если все регистраторы, которых сейчас в России около 60, скажут, что цена на выписку не менее 1000 рублей, то это явно будет сговор на рынке, и здесь уже будет поле для работы Федеральной антимонопольной службы. Но такого не будет, поскольку в регистраторском бизнесе очень жесткая конкуренция и нет возможности устанавливать необоснованные тарифы. Кроме того, эмитент, ответственный перед своими акционерами, заинтересован в контроле над тарифами регистратора, чтобы цены были справедливы и не наносили ущерба акционерам, также есть некоторые компании, которые готовы самостоятельно оплачивать расходы на выписки. Поэтому отмена ограничений 1998 года только повысит надежность и устойчивость работы регистраторов, поскольку они прекратят субсидирование сегмента информационных услуг, а эти средства будут направлять на технологическое развитие своего бизнеса, приближаясь к международным стандартам инфраструктурной деятельности.

- Наталия Викторовна, вы сказали, что знаете компании, готовые оплачивать услуги регистратора за своих акционеров. Почему же сейчас они этого не делают?

- Отмечу, что таких компаний очень мало. В большинстве стран с развитой экономикой все услуги регистраторов оплачивает эмитент, а у нас, даже если компания хочет нести расходы акционеров самостоятельно – она этого сделать не может из-за нормативных ограничений. Когда разделялось РАО "ЕЭС России", многие выделяемые компании были готовы оплатить расходы акционеров на получение тех же выписок, где бы указывалось, сколько у них акций новых компаний. Но увы, хотели, но не смогли…

Сегодня большинство компаний не готовы платить за своих акционеров, но мы должны стремиться к этому, создавать условия для этого – пусть эмитент платит на добровольной основе. Добровольная форма не является обязанностью, поэтому с ее появлением никаких революционных перемен не произойдет, зато компании, развивающие систему корпоративного управления, поддерживающие принцип ответственности перед миноритарными акционерами, смогут на практике реализовать свои задачи.

- Вы не затронули вопрос, из-за которого большинство инвесторов называют российский рынок дорогим. Я имею в виду стоимость перерегистрации ценных бумаг.

- Это самый сложный вопрос тарифного регулирования регистраторской деятельности. Стоимость операций за перерегистрацию прав собственности на акции у большинства регистраторов никак не связана с себестоимостью услуги, а зависит от суммы сделки, которую заключил акционер. Чем больше сумма сделки, тем больше регистраторы берут денег за данную операцию. Хотя есть решение Верховного суда РФ, запрещающее регистраторам взимать плату за перевод акций в виде процента от суммы сделки. Но до сих пор большинство регистраторов не захотело отказываться от подобной практики и применяет тарифную шкалу с завуалированным процентом от суммы сделки.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

- А в чем причина?

- Ответов можно много разных услышать, но правдивым, по моему мнению, будет один – доходы от перерегистрации акций занимают значимую долю доходов регистраторов, за счет которых они покрывают в том числе и убытки от информационных услуг. Из опыта ЦМД скажу, мы 5 лет назад отказались от взимания процентов от суммы сделки за перерегистрацию акций и установили единый тариф. Но пять лет назад стоимость информационных услуг была близка к ее себестоимости, и снижение доходов от перерегистрации не сильно сказалось на общем положении дел. Сегодня мы бы, наверное, не рискнули в один момент поменять тарифную шкалу на "плоский" тариф с фиксированной ставкой за операцию вне зависимости от суммы сделки. А тогда – мы сделали правильный выбор, поскольку в результате мы диверсифицировали бизнес, расширили спектр дополнительных услуг для эмитентов, провели оптимизацию расходов. Это привело к тому, что наш бизнес сегодня не зависит от активности фондового рынка, он устойчив. И к этому нужно стремиться и другим регистраторам.

Самым оптимальным, конечно, был бы вариант не прибегать к навязыванию регистраторам перехода на "плоский" тариф, а отменить любые ограничения на ценообразование в регистраторском бизнесе, и тогда рынок самостоятельно отрегулирует тарифы на все операции, в том числе связанные с перерегистрацией прав собственности.

- Итак, давайте подведем итоги. Что надо поменять, чтобы от этих перемен никто не пострадал, а инфраструктура рынка была стабильной и доступной как для крупных, так и для мелких инвесторов?

- На мой взгляд, консолидированная позиция и регистраторского сообщества, и инвесторов состоит из трех пунктов: отмена ограничений на стоимость информационных услуг, предоставление эмитенту права в добровольном порядке оплачивать рынок своих акций и, наконец, стимулирование перехода регистраторов к "плоскому" тарифу - но не запретительным методом, а рыночным регулированием. Думаю, что практическое применение этих аргументов сделает регистраторский бизнес более устойчивым, ценообразование – прозрачным и понятным, а также снимет проблему чрезмерной дороговизны российской инфраструктуры для инвесторов.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ

SEC хочет изменить практику работы рейтинговых агентств, обсуждается отказ от оплаты их услуг эмитентами

Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) рассматривает ряд идей по внесению изменений в деятельность рейтинговых агентств, в частности, обсуждается необходимость отказа от практики оплаты услуг агентств самими эмитентами, которым присваиваются рейтинги.

SEC провела "круглый стол", в рамках которого основное внимание было уделено поиску решений для минимизации потенциальных конфликтов интересов в деятельности рейтинговых компаний.

Глава SEC Мэри Шапиро заявила, что роль рейтинговых агентств должна стать областью серьезного анализа SEC, и в этом плане необходимо многое сделать. "Существующее положение вещей нельзя назвать правильным, - отметила она. - То, как рейтинговые агентства проявили себя при оценке облигаций, обеспеченных ипотекой и другими долговыми обязательствами, поколебало доверие инвесторов к самой их сути".

Многие эксперты обвиняют Standard & Poor's, Moody's и Fitch в том, что присвоенные ими высшие рейтинги облигациям, обеспеченным ипотечными кредитами, сохранялись на этом уровне в течение нескольких месяцев после того, как американский рынок жилья начал погружаться в кризис, что спровоцировало крах жилищного и кредитного рынков.

Основная идея, обсуждаемая регуляторами и законодателями США, касается необходимости изменения системы, в рамках которой крупнейшие рейтинговые агентства - Moody's, McGraw-Hill, S&P и Fitch - получают комиссионные от компаний, которым присваиваются рейтинги.

В декабре прошлого года SEC приняла ряд правил в отношении рейтинговых агентств. В частности, одно из них запрещает аналитикам, участвующим в обсуждении размера комиссионных, принимать участие в оценке компании и присвоении ей рейтинга, однако на повестке дня остаются и другие вопросы.

98% всех рейтингов в настоящее время присваивается компаниями, модель бизнеса которых предполагает оплату услуг рейтингового агентства эмитентом. И лишь иногда работу рейтинговых компаний оплачивают инвесторы, которые подписываются на их услуги.

Последнее исследование SEC показало, что рейтинговые агентства ставят на первое место прибыль, а не качество оценки при присвоении рейтингов облигациям, обеспеченным ипотекой.

Некоторые участники "круглого стола" предложили, чтобы все рейтинговые компании перешли на модель оплаты их услуг инвесторами, а не эмитентами. Также прозвучало предложение, что комиссионные рейтинговым агентствам могли бы выплачиваться за счет процентных выплат по рейтингуемым облигациям.

Еще в январе М.Шапиро заявляла, что рассматривает возможность создания независимого органа по надзору за агентствами кредитного рейтинга, подобного Совету по стандартам финансового учета (FASB), занимающемуся разработкой стандартов.

В своем выступлении в ходе "круглого стола" глава SEC предложила обратиться к примеру решения проблемы конфликта интересов в сфере инвестиционного бэнкинга и исследовательского бизнеса. Здесь были введены требования к инвестиционным банкам, согласно которым предлагалось одновременно с собственным анализом предоставлять инвесторам независимые оценки.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

Standard & Poor's и Moody's выступили в защиту модели своих доходов. Президент S&P Девен Шарма заявил, что модель, в рамках которой услуги агентства оплачиваются эмитентами, позволяет присвоить кредитные рейтинги наибольшему количеству бондов. Без рейтингов заемщикам было бы трудно привлекать средства, особенно "тем, кто впервые выходит на рынки капитала", отметил он.

По словам Д.Шармы, модель, в рамках которой деятельность рейтинговых агентств оплачивается инвесторами, являющимися держателями рейтингуемых бумаг, не решает проблему.

Инвесторы хотят, чтобы рейтинги были низкими, поскольку это предполагает более высокую доходность, отмечает он.

"Небольшое число крупных инвесторов представляет собой достаточный блок, чтобы попытаться оказать значительное влияние на процесс присвоения рейтингов", - цитирует слова Д.Шармы агентство Bloomberg.

Глава S&P отметил также, что в случае, если услуги рейтинговых компаний будут оплачиваться инвесторами, лишь ограниченное число участников рынка будет знать о том, что рейтинг облигаций был, например, понижен. Это, по его словам, увеличит асимметричность информации и неэффективность рынка.

Главный исполнительный директор Moody's Рэймонд МакДэниел считает, что изменение модели оплаты услуг агентств будет позитивно для инвесторов, играющих на понижение рынков. "Будучи подписчиками в рамках модели оплаты наших услуг инвесторами, они могут иметь высокую мотивацию для стимулирования негативных рейтинговых действий", - отметил он.

Американские законодатели рассматривают, в частности, возможность принятия закона, облегчающего подачу инвесторами судебных исков против рейтинговых агентств в том случае, если они искажают риски по оцениваемым бумагам, а также требования о разделении консультационного и рейтингового бизнеса этих компаний.

ЕС принял правила надзора за рейтинговыми агентствами

Европарламент одобрил правила регулирования деятельности рейтинговых агентств, предусматривающие, в частности, создание системы их регистрации.

Правила должны способствовать устранению конфликтов интересов, улучшению методик присвоения рейтингов долговым обязательствам, повышению прозрачности деятельности агентств.

Все агентства будут зарегистрированы в Комитете европейских регуляторов рынков ценных бумаг (CESR). При этом каждое агентство будет находиться под более пристальным вниманием "коллегии надзирателей", в которую войдут представители всех стран, на территории которых работают агентства.

Финансовые регуляторы будут требовать от агентств раскрытия информации, на которой они основываются при оценке рисков того или иного оцениваемого ими инструмента.

В советы директоров агентств должны быть включены не менее двух независимых директоров, вознаграждение которых не зависит от показателей деятельности агентств. Компании будут обязаны раскрывать информацию о соглашениях с клиентами и обеспечить ротацию аналитиков для повышения объективности оценок.

Глава Еврокомиссии Жозе Мануэль Баррозу заявил, что в результате введения новых правил инвесторам будет обеспечена "большая информативность, достоверность и беспристрастность, которые им необходимы от рейтинговых агентств".

Европейские власти крайне неодобрительно отзывались о роли рейтинговых агентств в ходе финансового кризиса, в частности, об их действиях, способствовавших буму сложных структурированных инструментов.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

SEC намерена ввести новые требования по раскрытию информации

Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США по следам финансового кризиса намерена ввести ряд новых требований, связанных с раскрытием информации, заявила председатель комиссии Мэри Шапиро на конференции Совета институциональных инвесторов.

Так, предполагается восполнить пробелы, связанные с раскрытием информации о хедж-фондах, а также о рынке свопов на дефолты по кредитам. Комиссия также рассмотрит предложения, связанные с публикацией более подробной информации о кандидатах в советы директоров, так как нынешние требования предполагают предоставление лишь кратких данных о деятельности кандидатов за последние 5 лет.

"Я бы хотела быть уверена, что у акционеров есть необходимая информация для разумного голосования", - сказала М.Шапиро.

Кроме того, советам директоров, возможно, придется информировать акционеров, почему ими выбрана та или иная структура совета (наличие независимого или зависимого председателя, совмещение должностей с CEO).

М.Шапиро считает, что необходимо изучить вопрос, насколько значимой для акционеров является информация, предоставляемая сейчас компаниями в отношении компенсаций, выплачиваемых менеджменту.

"Компенсация определяет действия", - отметила она, напомнив, что, по оценкам Counterparty Risk Management Policy Group, компенсационные схемы являются одной из пяти причин кризисных явлений.

"Мне бы хотелось быть уверенной в том, что акционеры полностью понимают, как схемы и практика компенсаций определяют уровень рисков, которые готовы взять на себя менеджеры", - сказала глава SEC.

Комиссия намерена решить, необходимо ли расширить раскрытие информации о том, как компания и, в частности, ее совет директоров, управляют рисками - и в целом, и в отношении схемы компенсации менеджерам.

Кроме того, рассматривается возможность изменения порядка голосования при избрании членов советов директоров, чтобы расширить возможности акционеров по выдвижению директоров.

Подготовка пресс-релиза в 60% случаев занимает больше дня

Агентство Business Wire, мировой лидер по коммерческому распространению пресс-релизов и сообщений компаний, провело опрос 277 представителей PR и IR служб, чтобы выяснить, сколько времени занимает у них подготовка и утверждение пресс-релиза.

"Примерно час", - ответили 3,2% респондентов, "полдня", - сказали еще 20,2%, "целый день", - признались почти 17%.

В то же время у 48,7% участников опроса подготовка и утверждение пресс-релиза занимает "несколько дней", а у 10,8% - "недели".

Business Wire является партнером "Интерфакса" по раскрытию информации российских компаний за рубежом - в соответствии с требованиями национальных регуляторов.

Business Wire ежедневно распространяет в электронной форме около 1000 полнотекстовых пресс-релизов для СМИ, онлайновых служб в Интернете, баз данных, международного инвестиционного сообщества в 150 странах на 45 языках.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

SEC изучает рост цен акций Schering-Plough перед сделкой с Merck

Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) изучает торговлю акциями Schering-Plough Corp. перед сообщением об объединении фармацевтической компании с конкурентом Merck & Co., сообщила The Wall Street Journal со ссылкой на источники.

Расследование сконцентрировано на том, велась ли торговля бумагами Schering-Plough в конце февраля и начале марта с использованием инсайдерской информации относительно переговоров о слиянии.

Официально о сделке, информация о которой, возможно, стала известна некоторым инвесторам раньше срока, было объявлено в понедельник, 9 марта. В предшествующую пятницу, 6 марта, котировки акций Schering-Plough взлетели на 8%.

Представители обеих компаний отказались от комментариев.

Merck договорилась о покупке Schering-Plough путем оплаты денежными средствами и собственными акциями на общую сумму $23,61 за каждую акцию Schering-Plough. Это на 34% выше уровня на закрытие торгов 6 марта. Сделку планируется завершить до конца четвертого квартала этого года.

SEC готова потребовать от компаний более широкого раскрытия данных о зарплатах

Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) планирует внести предложение о том, чтобы компании раскрывали в общих чертах то, как они выплачивают компенсационные пакеты сотрудникам, не входящим в руководство, пишет The Wall Street Journal.

Таким образом, впервые раскрытие данных о выплатах работникам фирм выйдет за пределы директората, отмечается в статье.

Это предложение является частью пересмотра политики относительно выплат руководству фирм SEC и других агентств в ответ на практику, которая, по мнению многих, привела финансовые компании к принятию на себя слишком больших рисков. Комиссия также может потребовать, чтобы компании давали объяснения своих связей с консультантами по компенсациям, которые часто договариваются о щедрых пакетах выплат для топ-менеджмента.

Председатель SEC Мэри Шапиро сказала, что правила могут быть предварительно одобрены комиссией в июле, затем они пройдут период публичного обсуждения, после чего последует процедура их окончательного утверждения.

В настоящее время от компаний требуется раскрытие выплат только пяти основным руководителям. Однако в финансовых фирмах, киностудиях, фармацевтических и других компаниях часто есть "суперзвезды" среди трейдеров, продюсеров или продавцов, которые получают больше директоров.

Предложения SEC не будут обязывать фирмы раскрывать информацию, сколько получают подобные "звезды", им необходимо будет в более общих чертах раскрывать, как производятся выплаты более "мелким" служащим, особенно, если они влияют на общее управление рисками компании.

В 2006 году SEC уже пыталась потребовать от компаний раскрытия данных о выплатах высокооплачиваемым сотрудникам, не входящим в руководство. Однако это предложение было отвергнуто, поскольку компании заявили, что такая информация родственна торговым секретам и ее раскрытие может позволить конкурентам переманивать служащих.

SEC также, как ожидается, будет стремиться получить от компаний общую схему выплат и то, как компенсации связаны с деятельностью сотрудников за длительный период времени.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

США могут дать инвесторам больше полномочий

Новый законопроект о корпоративном управлении, рассматриваемый в Сенате США, призван предоставить инвесторам право совещательного голоса при определении зарплаты и бонусов топ-менеджеров компаний, ежегодное переизбрание членов советов, повышение влияния акционеров на состав совета.

Законопроект, который поддерживают инвесторы, но критикуют многие представители бизнеса, внесен на рассмотрение инициативной группой Демократической партии в Конгрессе во главе с сенатором Чарльзом Шумером.

"Недостаточная корпоративная ответственность и подотчетность акционерам являются одной из основных стоящих перед нами проблем", - заявил Ч.Шумер.

Многие положения законопроекта стали результатом резкой критики современной системы корпоративного управления в США в ходе кредитного кризиса. Согласно законопроекту, предлагаются следующие изменения:

- акционеры получат право проводить голосование по компенсации топ-менеджерам (результаты голосования не будет обязательными для компании);
- акционеры смогут одобрять "золотые парашюты" для менеджеров;
- акционеры получат право выдвигать своих представителей в совет директоров на этапе рассылки бюллетеней (proxy);
- будет осуществлено разделение ролей гендиректора и председателя совета директоров;
- предполагается ввести обязательное ежегодное переизбрание совета директоров;
- будут созданы специальные комитеты в советах директоров для контроля рисков.

Американские корпорации, следуя примеру европейских компаний, сами начали отказываться от совмещения позиций генерального директора (CEO) и председателя совета директоров, свидетельствует исследование консалтинговой компании Booz & Co.

По последним данным, из вновь назначаемых руководителей компаний только 18% получают также должность председателя совета директоров. В 2004 году этот показатель составлял 40%.

В 2001 году 50,5% всех уходящих CEO в США были также председателями советов директоров. В результате кризиса в США высшие руководители в целом стали меняться более активно.

Одним из острых вопросов является также порядок избрания членов совета директоров американских компаний.

В конце мая Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) одобрила необходимость введения новых правил, которые позволили бы акционерам выдвигать кандидатов в совет директоров компании (трое членов комиссии проголосовали "за" новые предложения, двое - "против").

Разработку этих предложений глава SEC Мэри Шапиро считает одним из приоритетных вопросов в текущем году. "Многие страны и рынки недавно испытали на себе влияние одного из наиболее серьезных экономических кризисов за последнее столетие и по-прежнему остаются в его центре, - заявила М.Шапиро. - Этот кризис заставил многих серьезно задуматься о подотчетности компаний и соответствии действий советов директоров интересам акционеров".

В рамках предложений SEC акционеры крупных компаний, рыночная стоимость которых превышает $700 млн, получают право выдвигать кандидатов в совет директоров с включением этих претендентов в список, который рассылается акционерам вместе с остальными материалами по предстоящему собранию акционеров. Такую возможность, однако, в рамках предложений SEC получат лишь акционеры, владеющие как минимум 1% акций компании.

Акционеры средних по размеру компаний, между тем, должны иметь не менее 3% акций для получения права выдвигать кандидатов в совет директоров, мелких компаний - 5%.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

Предполагается, что акционеры смогут объединять свои пакеты акций, чтобы удовлетворить предъявляемым требованиям. Возможность выдвигать кандидатов получат лишь те, кто владел бумагами компании не менее одного года.

Акционеры смогут выдвигать до 25% общего числа директоров компании. Им также необходимо будет доказать, что они не владеют акциями с единственной целью изменения контроля над компанией, и выполнить ряд других требований.

В настоящее время члены совета директоров в открытых акционерных компаниях США избираются в ходе голосования. В большинстве случаев существующие директора составляют список новых кандидатов, и компания высылает акционерам материалы к предстоящему ежегодному собранию. Таким образом, акционеры получают информацию, на основе которой принимают решение о голосовании, отмечается в сообщении SEC.

Однако, поскольку акционеры редко могут внести кандидата в список претендентов на место в совете директоров, они не всегда имеют возможность проголосовать за того, кого считают наиболее подходящим для исполнения этой должности.

Во многих ситуациях компании разрешают акционерам выдвигать кандидатов в совет директоров в ходе ежегодного собрания, однако, учитывая, что к моменту начала собрания многие акционеры уже высказали свое мнение, проголосовав по доверенности, эти предложения бывают запоздалыми.

В результате акционеры, которые хотели бы выдвинуть собственных кандидатов в совет директоров, должны проводить дополнительную рассылку материалов к голосованию за свой счет, что является очень дорогостоящим процессом. SEC же предлагает включать кандидатов, выдвинутых определенными акционерами, в списки, рассылаемые акционерам компанией.

Среди причин, которые были указаны членами SEC, проголосовавшими против предложений, - сомнения в том, что SEC имеет полномочия на принятие подобных решений.

Fortescue грозят санкции из-за раскрытия информации

Комиссия по ценным бумагам и инвестициям (SIC) Австралии подала иск против Fortescue Metals Group Ltd., обвиняя компанию в том, что ее заявления о переговорах и сделках с китайскими компаниями могли ввести инвесторов в заблуждение.

Fortescue, третий по величине австралийский экспортер железной руды, объявлял о "рамочных соглашениях" с тремя крупными китайскими госкорпорациями за период с 23 августа по 9 ноября 2004 года, завышая при этом объемы и значимость таких соглашений, говорится в пресс-релизе SIC. В дальнейшем выяснилось, что эти соглашения не были обязывающими для сторон.

Комиссия просит суд отстранить акционера компании Эндрю Форреста от участия в совете директоров, а также хочет оштрафовать Fotresque и Э.Форреста на несколько миллионов долларов.

"Мы провели огромную работу по подготовке к этому делу и собираемся защищаться от подобных заявлений", - сказал исполнительный директор Fortescue Грэм Роули. Он добавил, что обвинения SIC не подкреплены фактами.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

Рынок IPO в США начал демонстрировать первые признаки восстановления

Ситуация на американском рынке IPO в мае показала, что круг компаний, которые могут успешно проводить первичные размещения акций, расширился, пишет газета The Wall Street Journal.

В прошлом месяце, как и в апреле, IPO провели лишь три компании, при этом две из них - компании с венчурным капиталом, в значительной мере ориентированные на потребительский сектор.

Акции всех трех компаний - производителя программного обеспечения SolarWinds Inc., интернет-сайта для бронирования мест в ресторанах OpenTable Inc. и DigitalGlobe Inc., занимающейся получением изображений с помощью спутников, - резко подорожали в первый день торгов, однако затем стоимость бумаг DigitalGlobe опустилась на вторичном рынке ниже цены IPO, составлявшей $19.

Банкиры и инвесторы сейчас с более значительным оптимизмом, чем раньше, оценивают круг компаний, которые могут выйти на рынок IPO.

Дебют на рынке SolarWinds, который стал самым лучшим с декабря 2007 года, говорит о том, что у инвесторов есть желание вкладывать средства в акции компаний, которые не соответствуют традиционным понятиям о безопасности.

Предложения, которые инвесторы готовы принимать "все больше сводятся к растущим компаниям с венчурным капиталом", отмечает глава подразделения американских рынков капитала RBC Capital Markets Джо Мореа.

"В последние несколько недель ведутся активные разговоры о том, что рынок IPO двигается вперед. Уже давно эта тема вообще не обсуждалась, - говорит Д.Мореа. - Я ожидаю, что компании технологического и медицинского секторов, а также других сфер, традиционно демонстрирующих рост, продвинутся в этом направлении".

Тем не менее, количество первичных размещений акций в этом году вряд ли резко увеличится, отмечают эксперты. Число компаний, уведомивших Комиссию по ценным бумагам и биржам (SEC) о намерении провести IPO, невелико. С начала этого года лишь четыре компании обратились к SEC, годом ранее число обращений составило 50.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

ПРАКТИКУМ

Кризис повышает активность регуляторов и размер санкций

Анастасия Спиридонова,
старший аналитик ЗАО "Интерфакс Бизнес Сервис"

К регулирующим органам на Западе регулярно предъявляются претензии, что это именно по их недосмотру сформировались предпосылки для нынешнего финансового кризиса. В этой ситуации надзорные инстанции начали проявлять все большую жесткость, в частности, к нарушениям в сфере раскрытия информации.

В течение 2008 года общая сумма штрафов, собранная британским регулятором финансовых рынков (Financial Services Authority, FSA), где имеют листинг несколько десятков российских эмитентов, выросла более чем в 4 раза - с 5,3 млн фунтов до 22,7 млн. За 4 месяца с начала 2009 года собрано 8 млн, то есть более трети суммы предыдущего года.

Растет не только общий объем штрафов, но и размер каждого отдельного штрафа. Если в 2007 году средний размер штрафа составлял 214 тыс. фунтов, то в 2008 году – уже 460 тыс. Ненадлежащее раскрытие информации считается одним из серьезных нарушений правил:

- Компания Wolfson была оштрафована на 140 000 фунтов за то, что раскрыла информацию о возможном снижении выручки на 8%, связанном с отказом клиента от крупного заказа, на 16 дней позже ее появления. Компания посчитала, что сможет компенсировать это снижение и выручка останется близкой к прогнозной. Штраф был наложен, несмотря на три смягчающих обстоятельства: во-первых, компания ожидала сохранения выручки по итогам отчетного периода на прежнем уровне благодаря другим позитивным новостям; во-вторых, Wolfson обратилась к IR-консультанту, и он посоветовал не раскрывать информацию; и, в третьих, в итоге на совете директоров компания, повторно рассмотрев проблему, сама приняла решение о раскрытии (правда, к тому моменту со времени события уже прошло 16 дней).
- на 245 000 была оштрафована компания Entertainment Rights. Компания пересмотрела условия соглашения о дистрибуции своей продукции – DVD дисков с развлекательными программами – в США. Пересмотр означал снижение прибыли компании за год почти на 14 млн фунтов. Однако Entertainment Rights сочла, что сможет компенсировать это снижение. В результате компания нарушила требование о немедленном раскрытии информации, которая может повлиять на рынок, и 78 дней ее акции торговались на необоснованном уровне. После того, как компания все же решилась опубликовать негативную информацию, ее акции упали в цене на 55%.

FSA также накладывала в этом году штрафы в связи с делами об инсайде на брокеров, которые не смогли предоставить своим клиентам адекватную информацию о рисках, связанных с конкретными инвестициями, а также за нарушение правил внутреннего контроля в инвестфирмах.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

ОТЧЕТНОСТЬ

Американские банки получили возможность "подправить" отчетность

В результате беспрецедентного кризиса банковской системы, разразившегося в мире, вопрос о порядке учета активов по рыночным ценам неожиданно превратился из чисто финансового в острополитический. Эту тему обсуждали в Конгрессе США, лидеры "Группы 20", министры финансов ЕС.

На этом фоне американский Совет по стандартам финансовой отчетности (Financial Accounting Standards Board, FASB), скорректировав свою изначальную позицию, решил дать банкам большую свободу в определении стоимости активов. В периоды обвала на рынке это избавит кредитные организации от необходимости сразу фиксировать многомиллиардные убытки.

Когда на рынке "не те" цены

FASB принял решение разрешить банкам игнорировать рыночные цены в том случае, если рынки для того или иного актива можно признать неликвидными или находящимися в состоянии стресса.

Речь идет о ситуациях, когда активность торгов данным финансовым инструментом значительно снижается, сделки носят беспорядочный характер.

Каковы формальные признаки возникновения такой ситуации? Во-первых, число сделок невелико. Во-вторых, цены значительно колеблются по времени или в зависимости от участников сделки. Ценовые показатели явно не коррелируются со справедливой стоимостью актива, увеличены спрэды. Наконец, значительно снижено число новых выпусков данных обязательств.

Если компания приходит к выводу, что она находится именно в такой ненормальной ситуации, учет стоимости активов может происходить не на основании прямого применения принципа "по рынку" (mark-to-market), некоторые рыночные котировки могут игнорироваться.

Для учета стоимости активов может потребоваться дополнительный анализ. Однако в любом случае цель определения "справедливой стоимости" остается прежней – нужно определить, какова будет текущая цена при "выходе" из данного актива путем продажи его на рынке.

FASB в то же время разрешил банкам не отражать в отчете о прибылях и убытках снижение стоимости некоторых активов, если оно расценивается как временное.

Раньше для этого банк должен был определенно заявить, что не намерен реализовывать данный актив. Теперь определение стало более мягким: банк, скорее, намерен держать актив, нежели продавать.

Оценочные суждения, которые теперь разрешил использовать FASB при классификации активов, позволят банкам снизить объемы списаний, которые они должны производить по обесценившимся инвестициям.

Решение FASB дает финансовым организациям возможность ограничить размер убытков, возникающих из-за обвала цен на различные активы в условиях нестабильности на финансовом рынке. По некоторым оценкам, для некоторых банков это означает возможность повышения прибыли за квартал до 20%. Это уже позитивно сказалось на отчетности ряда финансовых институтов за первый квартал 2009 года.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.

Европа идет вслед за США

Инициатива FASB стала следствием длительного лоббирования со стороны Торговой палаты США, Ассоциации американских банков и множества финкомпаний страны, а также давления со стороны конгрессменов. Сторонники изменений говорили, что в условиях, когда реальные рыночные цены на целый ряд активов перестали существовать, жесткое правило "mark-to-market" приводит к неоправданным списаниям и усугубило проблемы мировой финансовой системы.

Противники изменения считают, что оно ущемляет интересы инвесторов, так как понижается прозрачность деятельности банков и их отчетности.

Изначально FASB выступала против внесения каких-либо существенных изменений в правила "mark-to-market", что заставило некоторых участников рынка говорить о том, что совет поддался политическому давлению.

Совет по международным стандартам финансовой отчетности (International Accounting Standards Board, IASB), занимающийся разработкой правил учета, используемых в Европе, "должен сотрудничать с FASB, чтобы достичь одинакового толкования и использования параллельных стандартов в рамках МСФО и GAAP, что позволит избежать рисков появления искажений в сфере конкуренции", говорится в заявлении министров по итогам встречи, прошедшей 4 апреля в Праге.

"Если бы принятие решения зависело от меня, я бы просто скачал через Google текст американского документа и принял его в Европе", - заявил министр финансов Италии Джулио Тремонти. Министр финансов Германии Пеер Штайнбрюк также сказал, что выступает за внедрение в Европе принципов учета, аналогичных принятым в США.

В своем заявлении "министры подчеркнули критическую важность сближения финансовых стандартов на международном уровне", а также тот факт, что "гарантирование адекватной прозрачности финансовой ситуации в банках является ключевым фактором восстановления доверия к финансовым рынкам".

Международный совет по стандартам финансовой отчетности продолжает обсуждение возможных изменений, но пообещал предпринять скорые шаги, дав понять, что его подходы "в целом совпадают" с мнением американских коллег.

© 2009 ЗАО "Интерфакс". Все права защищены.
Воспроизведение без письменного согласия запрещено и преследуется по закону.