



При поддержке



FINANCIAL  
COMMUNICATIONS  
& INVESTOR RELATIONS  
ASSOCIATION  
АССОЦИАЦИЯ РАЗВИТИЯ  
ФИНАНСОВЫХ  
КОММУНИКАЦИЙ  
И ОТНОШЕНИЙ  
С ИНВЕСТИТОРАМИ

## СОДЕРЖАНИЕ

■ ТЕХНОЛОГИИ. "Робот слушает...", или кто и как читает корпоративную информацию .....	2
■ МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ .....	7
■ РАСКРЫТИЕ И КРИЗИС. Компании не оставили аналитиков без работы .....	13
■ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО. Список аффилированных лиц: последние изменения .....	19

### Уважаемые коллеги!

Кризис стал испытанием не только для бизнеса, финансов, системы управления каждой из компаний, но и для ее репутации. Инвесторы, пресса будут долго помнить, как вела себя компания в эти месяцы, какое мнение о себе оставила, какую информацию пыталась скрыть. И быстрее всех смогут преодолеть последствия кризиса именно те, кто сохранил свою репутацию!

Прошлой осенью, когда Россия вступила в полосу экономического спада, возник и кризис в отношениях компаний со СМИ. Бизнес решил, что в условиях неопределенности лучше избегать любой публичности, и затаился. Для журналистов, напротив, все темы, связанные с кризисом, стали новостями №1, и СМИ принялись бомбардировать компании вопросами, ожидая новостей о замораживании проектов, сокращении персонала и т.п. Однако интересы репортеров и бизнеса здесь явно не совпадали.

В 2009 году острая фаза кризиса прошла, и тут компании научились спокойно рассказывать о сокращениях персонала, закрытии инвестиционных проектов, реструктуризации долгов, а журналисты перестали относиться к таким новостям как к сенсации и излишне накалять страсти.

Надежным признаком стабилизации стало то, что некоторые крупные компании задумались уже не просто о сохранении, а об активном улучшении имиджа.

Так, "Газпром" провел конкурс на съемку имиджевых рекламных роликов. Они призваны "продемонстрировать ОАО "Газпром" в качестве крупнейшей российской социально ответственной компании с высочайшим уровнем развития производства, компании - надежнейшего партнера, в любых условиях выполняющего взятые на себя обязательства", укрепить ее имидж "как стабильной глобальной энергетической компании".

У "Газпрома", конечно, свои возможности. Но, кажется, на фоне общего совсем не радужного экономического фона сегодня практически у всех компаний, которые успешно переживают кризис и уже строят посткризисные планы, есть хорошие возможности выделиться и рассказать о себе. Так что мы желаем всем участникам системы раскрытия хорошей прессы!

Ваш Интерфакс



## ТЕХНОЛОГИИ

### "Робот слушает...", или кто и как читает корпоративную информацию



**Владимир Герасимов,**  
исполнительный директор  
Группы "Интерфакс"



**Дмитрий Оленьков,**  
директор Службы раскрытия информации  
Группы "Интерфакс"

В условиях бурного развития технологий, глобализации финансового рынка потребление информации, исходящей от компаний, идет во всем более жестком режиме реального времени. В этих условиях возрастает цена любой, даже чисто технической ошибки. Происходят глубинные сдвиги в процессе общения компаний с внешним миром, которые, пусть и с задержкой, но неизбежно затронут и Россию.

#### Новости за миллисекунды

"... Средневзвешенный курс евро расчетами "сегодня" на единой торговой сессии (ЕТС) ММВБ в четверг снизился на 27,58 копейки по сравнению с результатом предыдущих торгов и составил 43,3300 руб./EUR1. Цена последней сделки составила 43,3625 руб./EUR1, в ходе торгов курс евро колебался в диапазоне 43,2425-43,38 руб./EUR1..."

Читая подобную срочную новость на финансовой ленте "Интерфакса" или другого информационного агентства, не удивляйтесь "сухости" текста: его писал не журналист, а специальная программа.

Редакции информационных агентств в России и за рубежом передают все большую часть своей работы компьютерам и даже доверяют им самостоятельный выпуск новостей. На Западе в некоторых новостных жанрах, например, при написании "молний" о квартальных отчетах крупнейших компаний, "роботы" уже вовсе вытеснили людей.

Кто не успел ввести новые технологии, безнадежно опоздал: если у программы-робота выпуск срочной новости (например, о чистой прибыли IBM) занимает значительно меньше секунды, то человек за это время, увы, не успеет даже открыть файл с сообщением о квартальных результатах, не то что написать "молнию".

У бездушного и не знающего усталости робота есть и еще одно преимущество: он не может ничего перепутать, дать маху, лохонуться, зевнуть или проспать. Единственный его недостаток - он не сможет добавить в новость страсти (и поэтому в предыдущей фразе мне доставило такое удовольствие употребление всех этих эмоциональных слов).

Поэтому журналисты не очень расстраиваются, что у них отпадает необходимость сообщать миру сухие цифры: теперь у них больше времени для комментариев, мнений, оценок.

А вот для клиентов информационных агентств ускорение и "схематизация" новостей, которые способны двигать цены на фондовом или валютном рынке - большой плюс.

Новости, написанные роботами, не просто быстрее выходят. Их могут легче воспринимать другие роботы - те, которые отвечают за проведение сделок на рынке.

На американском рынке торговые программы совершают уже около трети всех сделок. В частности, на рынке акций США, по оценке NYSE Euronext, в четвертом квартале 2008 года автоматизированные брокеры совершили 28% всех сделок против 17% годом раньше. Другие эксперты говорят, что эта цифра уже превысила 50%. По данным консалтинговой фирмы Tabb Group, она достигает 73%, и именно роботы стали сейчас реальными маркет-мейкерами.

Сначала подобные торговые программы могли реагировать только на биржевую ценовую информацию. Например, компьютер давал команду продавать те или иные бумаги, если котировки достигали определенного ценового порога. Затем роботы "научились" реагировать и на текстовые сообщения.

Вот как это выглядит на практике. "Если данные по занятости в непроизводственном секторе США оказались значительно ниже ожиданий, то вы можете выступить покупателем евродолларов или продавать (фьючерсы) S&P, - рассуждает в интервью журналу Automated Trader главный трейдер брокерской компании Sargis Поль Смигус. - При этом ваша стратегия торгов должна инкорпорировать в себя как можно больше разной информации: число рабочих мест может снизиться, однако данные за предыдущий месяц также могут быть пересмотрены в ту или иную сторону".

По сути, машины повторяют то, что делали в докомпьютерную эру сами люди, читая новости, потом делая звонок своему брокеру, чтобы дать ему указание совершить сделку. Только теперь роботы делают все это за миллисекунды и при этом не испытывают сомнений.

Фонды, инвесторы, трейдеры соревнуются в разработке все более совершенных программ для algorithmic trading, ищут поставщиков информации, которые могут предоставить им данные в виде, наиболее пригодном для обработки компьютерами.

### "Атомизация" информации

Роботы могут обрабатывать больше новостей, чем любой человек, и значительно быстрее. Но для этого информация должна предоставляться агентствами в жестко структурированном виде, когда каждый элемент как бы "разложен по полочкам", имеет свою метку. Кроме того, все новости должны быть одного формата, чтобы сообщения можно было сразу классифицировать по странам, отраслям, темам, компаниям.

Новости, "размеченные" для торговых программ, а также технологии их анализа и использования предлагают такие компании как Acquire Media, Dow Jones, Need To Know News, RavenPack International, Thomson Reuters.

Такому "препарированию" поддаются стандартные, повторяющиеся новости: макроэкономическая статистика, корпоративная отчетность. Так, предлагаемая агентством Dow Jones "элементаризированная" лента новостей (Elementized News Feed) включает в себя новости о 250 макроэкономических показателях из различных стран мира, о квартальных результатах всех публично торгуемых в США компаний, данные о запасах сырья, итоги размещений гособлигаций и другую подобную информацию.

На наиболее "продвинутых" западных рынках компании переходят на публикацию отчетности в XBRL (eXtensible Business Reporting Language), базирующемся на XML языке и обеспечивающем анализ,

сравнение, гибкую обработку финансовых данных. В США, в частности, XBRL вскоре станет обязательным.

С помощью этого языка отчетность как бы раскладывается по полочкам: каждому показателю, факту присваиваются метки (так называемые "теги", tags). Это также обеспечивает возможность автоматической обработки данных с помощью компьютеров, в частности, появляется возможность быстрого извлечения нужных данных, причем ни язык, ни конкретный стандарт бухгалтерской отчетности в этом случае уже не имеют значения.

Следующим этапом станет адаптация для восприятия роботами еще более широкого круга новостей и информации.

Например, повышение силы урагана в Мексиканском заливе с 4 до 5 баллов означает увеличение рисков для нефтедобычи и может привести к удорожанию нефти и падению цен на акции нефтяных компаний. Чтобы отреагировать на событие, компьютер должен знать, какие компании работают в этой части Мексиканского залива, как по цепочке остановка их работы может отразиться на других отраслях.

Дойдет очередь и до сообщений об эпидемиях (жертвой недавней вспышки "свиного гриппа" стали не только люди, но мексиканский пес и акции компаний-производителей мяса), забастовках, авариях.

Нынешний кризис показал, что для надежной работы на рынке нужно анализировать и массу других факторов. Например, ухудшение ситуации на рынке жилья по цепочке отразилось на банках, страховых компаниях, причем в невиданном до сих пор масштабе.

### Цена ошибки

Если у человека анализ статьи занимает в среднем 10 минут, то машина обрабатывает 10 материалов в секунду.

Компьютеры, отвечающие за проведение сделок, могут моментально реагировать на те или иные сообщения или анализировать прошлое поведение рынка в связи с корпоративными новостями, чтобы спрогнозировать возможное развитие событий.

Западные агентства создают программы, которые на основании лингвистического анализа в баллах оценивают тональность (негативно-позитивно-нейтрально) новостных сообщений с точки зрения их влияния на цены, а также важность тех или иных событий для рынка, их новизну.

На основании этих данных можно настроить торговый модуль так, чтобы он покупал определенные акции, если вышедшая новость имеет заданный уровень позитивности, и продавал – если она имеет негативный настрой.

Учитывается также эластичность рынка к восприятию новостей определенной тематики и тональности. Машины, обрабатывая архивы котировок и новостей, могут искать явные или скрытые взаимосвязи между теми или иными событиями и изменениями цен. Это дает возможность постоянно совершенствовать сами автоматические торговые программы.

Компьютерная модель может предсказывать рост волатильности рынка. Для этого анализируется поток новостей о заданном объекте, и, если он поднимается выше определенного уровня, машина предупреждает о возросших рисках.

"Роботизация" меняет поведение, "психологию" рынка. Использование программ дает возможность инвесторам совершать больше сделок с меньшим числом акций, что позволяет им, если они хотят собрать большой пакет, делать операции на рынке более незаметными, как бы "размазанными".

Средний размер лотов акций, торгуемых на рынке, снизился в последние годы в несколько раз, и процесс аккумуляции тем или иным покупателем значимого пакета акций стало отслеживать сложнее.

Торговые программы, мгновенно реагируя на различные сигналы и совершая миллионы сделок в секунду, не только увеличивают скорость реакции рынка на те или иные события, но и стимулируют волатильность. Среднедневной объем торгов Нью-йоркской фондовой биржи вырос с 2005 года в 2,6 раза.

Есть программы, которые фиксируют рост спроса на те или иные бумаги и в случае повышения активности сами начинают совершать операции с этими акциями. Это создает эффект "цепной реакции", возникают малообъяснимые и часто очень резкие колебания цен.

В последнее время скорость работы программ многократно выросла за счет применения все более совершенного программного обеспечения и более мощных компьютеров. Это вызывает озабоченность регулирующих органов, так как активность торговых автоматов ставит в невыгодное положение обычных инвесторов, которые попросту не успевают отреагировать на движения цен и своевременно получать информацию.

"Почти все на Уолл-стрит интересуются, как это хедж-фонды и крупные банки, подобные Goldman Sachs, зарабатывают такие большие деньги сразу после того, как финансовая система чуть не рухнула. Ответ - это высокоскоростные торговые программы", - пишет The New York Times.

Аналитики успокаивают, что участие человека все равно есть и будет необходимым, сколь бы совершенными ни были торговые программы. Он нужен хотя бы для того, чтобы вовремя эти программы остановить.

Но для компаний - в любом случае - "роботизация" рынка означает, что резко возрастает цена ошибки. Что, если в отчетности сбилась строка, и цифра попала не в ту ячейку?

### Терминаторы на рынке акций

Возможно, пятая часть "Терминатора" будет снята про то, как роботы, пишущие и обрабатывающие новости, вступают в сговор, чтобы разрушить мировую экономику. Однако пока роботы-журналисты не вступили в "Скайнет", больше все же стоит опасаться людей - тех, кто разрабатывает программы создания новостей, или кто сам себя ведет как не очень хорошо работающий робот.

Несколько лет назад в рунете произошел показательный случай. Один из интеграторов новостей разработал простенькую программу, которая забирала новости с сайтов агентств, автоматически вставляла в них ссылку и размещала на сайт интегратора. В результате в день Преображения Господня вышла новость, свидетельствующая о личном присутствии журналистов на этом событии: "Два ветхозаветных пророка - Моисей и Илия - явились преobraженному Христу и беседовали с Ним. А из светлого облака, осенившего их, раздался голос Бога-Отца, свидетельствующий: "Сей есть Сын Мой Возлюбленный, в котором Мое благоволение; Его слушайте". Услышавшие это апостолы испугались и пали ниц, сообщают РИА "Новости".

Однако по аналогичной причине (это когда новости обрабатываются "на автопилоте") случаются и более неприятные события.

8 сентября 2008 года около 10.45 в терминале Bloomberg появилась "молния" о банкротстве авиакомпании United Airlines, мгновенно цена ее акций рухнула с \$12,2 до \$3. Причиной обвала акций, как вскоре выяснилось, была статья многолетней ... давности (в 2002-2006 гг. авиакомпания действительно находилась в состоянии банкротства) из газеты Chicago Tribune.

События, состоящие из длинной цепочки ошибок людей и компьютеров, развивались следующим образом.

Один из посетителей сайта Chicago Tribune в воскресенье ночью прочитал старую статью из архива, датированную 2002 годом. На фоне низкого трафика этого оказалось достаточно, чтобы ссылка на статью попала в перечень самых читаемых материалов, который автоматически генерировался на сайте газеты The South Florida Sun-Sentinel, которая принадлежит той же Chicago Tribune.

В течение минуты автоматическая система Google News, которая мониторит 7500 различных сайтов в поиске новых материалов, обнаружила ссылку и саму статью из архива. В материале отсутствовала дата, но на странице, на которой он оказался размещенным в поисковике, дата была уже "свежая".

Автоматическая программа Google News интерпретировала статью про United Airlines как новую и добавила ее в свой перечень новостных материалов, причем уже с "новой" датой.

Сотрудник аналитической компании Income Securities Advisors наткнулся на злополучную статью при подготовке обзора по банкротствам: он проводил еженедельный поиск через Google всех сообщений

о банкротствах за 2008 год и расценил статью из Chicago Tribune, которая имела ссылку на The South Florida Sun-Sentinel, как новую.

Сотрудник после этого дал ссылку на статью в своем обзоре, который регулярно размещается на странице Securities Advisors в терминале агентства Bloomberg - самом популярном на американском фондовом рынке.

Сразу после этого заголовок ошибочного сообщения был выпущен в самой ленте новостей агентства - как срочная новость.

Chicago Tribune обвинила в ошибке автоматическую поисковую программу Googlebot, которая не смогла отличить оперативную новость от часто посещаемой читателями статьи из архива. Кроме того, всего одного клика на архивный материал оказалось достаточно, чтобы он попал в список самых читаемых.

Представители Google говорят, что их поисковый "робот" имеет дело с тысячами сайтов, и абсолютно совершенную систему создать в такой ситуации в принципе невозможно. В корпоративном блоге Google указывается, что на сайте Sun Sentinel ставшая причиной скандала статья не имела даты, а на самой странице, где она была расположена на сайте, дата была "свежей".

"Это иллюстрация того, что происходит, когда все делается на автопилоте и нет контроля со стороны людей, или этот контроль осуществляется спустя рукава", - сказал в интервью International Herald Tribune руководитель другого популярного интернет-ресурса Yahoo media Скот Мур.

Между тем в поиске свежих инвестиционных идей брокеры сейчас все чаще обращаются не только к надежным источникам информации, но и к блогам, социальным сетям.

Президент компании-разработчика StreamBase Марк Палмер пишет в своем блоге, что регулирующие органы должны запретить использование в торговых программах таких непроверенных источников информации, чтобы не подвергать рынок новым рискам.

### **Российские реалии**

В России отчетность компаний и макроэкономические данные пока не пригодны для автоматизированной обработки.

В частности, квартальные показатели компаний по РСБУ до сих пор выходили не в стандартизованном виде (может изменяться и структура документа, и тип файла - pdf/word/excel), поэтому они не поддавались автоматической обработке. То же касается и МСФО, не говоря уже о том, что наличие двух стандартов отчетности создает дополнительные сложности.

Более того, надо еще учитывать разнообразие каналов, по которым раскрывает квартальную информацию компания, имеющая, например, двойной листинг - в Москве и Лондоне: это сайт самого эмитента, его электронная рассылка, сайт уполномоченного агентства лондонского рынка и т.д. В этой ситуации российские агентства вынуждены вести одновременный мониторинг всех этих каналов, чтобы не пропустить момент выхода отчетности.

Но эта проблема будет частично решена в результате скорого перехода компаний на электронные шаблоны отчетности. Такие шаблоны будут заполняться при помощи специального программного обеспечения, и в результате данные будут предоставляться в структурированном виде, что позволит вести их автоматическую обработку.

Однако все это будет работать только при условии, что компании при публикации информации будут руководствоваться формами бухгалтерской отчетности, утвержденными совместным приказом Минфина РФ и Росстата (по нашим наблюдениям, некоторые компании продолжают при раскрытии бухгалтерской отчетности пользоваться устаревшими формами).

Как бы то ни было, Россия уже вступила в эпоху информационной "роботизации", и наш прогресс на этом пути является лишь вопросом времени.



## МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ

### Бизнес сталкивается с репутационными проблемами из-за потери доверия общества

*Согласно опросу высших руководителей компаний, проведенному консалтинговой компанией McKinsey, 85% из них считают, что доверие общества к бизнесу в последнее время снизилось.*

Мнение менеджеров подтверждается и замами общественного мнения: так, согласно данным Edelman Trust Barometer, у 62% жителей 20 ведущих стран мира доверие к компаниям за последний год уменьшилось.

Как считают эксперты McKinsey, репутация бизнеса становится сегодня более важным фактором, чем когда-либо в прошлом. На компании и отрасли, имеющие репутационные проблемы, сегодня с большей вероятностью может обрушиться гнев законодателей, регулирующих органов, общественности.

Однако, по мнению McKinsey, глубина и масштаб репутационных вызовов, с которыми столкнулся бизнес, это не только следствие остроты и неожиданности недавних экономических потрясений. Эти вызовы связаны также с глубинными сдвигами: растущим значением интерактивных веб-медиа, ростом влияния неправительственных организаций, снижением доверия к рекламе.

Организациям нужно усилить свою способность слушать, чтобы вовремя узнавать о возникающих проблемах, укрепить отношения с критически настроенными стейкхолдерами, свое понимание их позиции, выходить за пределы традиционного PR.

Так, большинство компаний неплохо умеют отслеживать упоминания о себе в прессе, но многие уже начали также мониторить Интернет и мнения негосударственных организаций.

Чтобы быть готовыми ответить на репутационные угрозы, компании должны вести сбор фактов, касающихся своих стейкхолдеров, потребителей, фокусироваться на шагах, которые наиболее важны для стейкхолдеров, пытаться влиять на них средствами, выходящими за границы традиционного PR.

Как показывают опросы McKinsey, потребители считают, что компании слишком полагаются на лоббирование и рекламу, которая не подтверждается делами. Они также недовольны, что компании дают мало информации о критически важных производственных вопросах - например, о составе их продукции, производственных процессах, обращении с персоналом.

### В США растет утечка конфиденциальной информации через блоги

*Объемы утечки конфиденциальной информации компаний через блоги, в которых участвуют сотрудники этих компаний, растут, что влияет на политику корпораций в информационной сфере, пишет газета The Wall Street Journal.*

За последние несколько месяцев в блогах и на новостных сайтах нередко появлялась конфиденциальная информация о планируемых крупными компаниями увольнениях, публиковались секретные документы о сокращении расходов. В частности, это коснулось Yahoo Inc. и нескольких больших юридических фирм.

На блог-сайте Valleywag.com были размещены внутренние инструкции Yahoo по сокращению персонала в ходе кризиса, содержавшие рекомендации менеджерам "не тратить более 15 минут на увольняемого сотрудника" и "не вступать в бессодержательные разговоры".



О планируемом увольнении 5% сотрудников и сокращении зарплат в юридической фирме Schwabe, Williamson & Wyatt знали всего 3 или 4 человека. Однако компания толком не успела начать переговоры с сотрудниками, когда ей пришли первые сообщения с одного из популярных юридических сайтов, содержавшие все конфиденциальные планы.

Тот же сайт (AboveTheLaw.com) оповестил мир о снижении заработной платы в юрфирме Pillsbury Winthrop Shaw Pittman LLP еще до того, как об этом узнали ее сотрудники.

Многие компании вынуждены проводить переоценку системы управления коммуникациями в эпоху повсеместного распространения блогов и социальных сетей.

В ходе последнего исследования American Management Association and the ePolicy Institute 14% из 586 опрошенных сотрудников крупных американских компаний признались, что они отправляли конфиденциальную, или потенциально опасную, или неудобную для компании информацию лицам, которые не должны были о ней знать.

В этой ситуации работодатели ужесточают правила в отношении конфиденциальной информации и покупают технологии, которые помогут им предотвратить утечки.

Так, банк Flushing Financial Corp. запретил всем сотрудникам пользоваться личной электронной почтой во время работы, используя программное обеспечение для запрета отправки сообщений на определенные адреса и сканируя вложения в электронные письма в поисках конфиденциальной информации.

По словам главного информационного директора банка Алена Брюэра, подобная практика широко распространена среди финкомпаний США. Даже те из них, кто пока не планирует ни сокращение штата, ни снижение заработной платы, ужесточают меры безопасности.

Компании, предоставляющие услуги по защите информации, расширили штат подразделений, занимающихся установкой подобного ПО.

Продажи испанской Optenet, разрабатывающей программы веб-мониторинга и защиты электронной почты, подскочили в первом полугодии на 50% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Консалтинговая фирма Kroll Inc., специализирующаяся на электронной безопасности, получила за последние 12 месяцев больше запросов на проверку утечек конфиденциальной информации, чем когда-либо в прошлом за аналогичный период, заявил один из управляющих директоров Kroll Рич Плански.

Однако даже самые суровые меры безопасности могут оказаться бесполезными из-за повального увлечения блогами, отмечают аналитики. Возможно, компаниям придется отказаться от привычной практики распространения важной информации среди сотрудников за несколько дней или недель до ее размещения в общем доступе. Вместо этого вице-президент Levick Strategic Communications Даллас Лоренс рекомендует одновременно публиковать оповещения о важных событиях и внутри компаний, и для сторонней аудитории.

На похожую тему написал статью в Financial Times глава инвесткомпании Risk Capital Partners Люк Джонсон: он жалуется на рост числа утечек информации в прессу от членов советов директоров компаний. Некоторые люди просто не умеют хранить секреты и получают удовольствие от рассказа о чем-то секретном, отмечает он, другие просто не доросли до того, чтобы работать в советах директоров серьезных организаций. Есть случаи, когда компании специально допускают утечку до официального раскрытия, следуя привычке.

"Демократизация медиа означает, что у каждого из нас есть возможность опубликоваться в Интернете. Раскрытие может быть анонимным, быстрым, при этом судиться с онлайн-СМИ очень трудно, - пишет Л.Джонсон.

## Рынок IPO вновь подает признаки жизни, в лидерах – Китай и Бразилия

*Число первичных размещений акций во втором квартале выросло, однако до возвращения рынка IPO к докризисным уровням еще очень далеко, свидетельствуют данные исследовательской компании Dialogic.*

Всего в мире было проведено в апреле-июне 78 IPO, в результате которых удалось привлечь более \$10,5 млрд. За первые три месяца 2009 года 54 размещения дали лишь \$1,3 млрд.

Год назад во втором квартале число IPO составило 243, они принесли \$33,4 млрд, а за аналогичный период докризисного 2007 года состоялось 469 сделок на \$88,2 млрд.

Таким образом, нынешние показатели по-прежнему являются очень скромными, и рынок лишь начинает оживать.

Во втором квартале крупнейшим стало IPO бразильской компании Cia. Brasileira de Meios de Pagamentos (VisaNet), аффилированной с оператором крупнейшей в мире платежной системы Visa. Объем привлеченных средств составил 8,4 млрд бразильских реалов, или \$4,27 млрд.

13 первичных размещений на \$2,9 млрд провели во втором квартале китайские компании, 10 IPO прошли в США (\$1,3 млрд), столько же - в Европе, но на сумму всего в \$209 млн.

В этом году впервые с 1995 года США перестали быть мировым лидером по размещению акций. Даже без учета размещения VisaNet на долю Китая, Бразилии и Индии пришлось половина из 10 крупнейших IPO по всему миру с марта 2008 года.

Всего из-за мирового кризиса в 2008 году было отложено или отменено более 240 IPO.

## Cross-listing больше не в моде

*Компании из развивающихся стран не получают никакой выгоды от листинга своих акций на нескольких биржах, считают эксперты McKinsey.*

Раньше считалось, что листинг в Европе, США, Японии позволяет получить доступ к более широкому кругу инвесторов, обеспечить более высокий уровень цен и снизить стоимость привлечения капитала. Однако фондовые рынки стали более ликвидными и интегрированными, инвесторы - более глобальными, и в результате за последнее время десятки крупных компаний, включая Ahold, Air France, Bayer, Danone, British Airways, Fiat, отказались от дополнительного листинга.

## FSA может утроить штрафы за нарушения на финансовом рынке

*Financial Services Authority (FSA), британский финансовый регулятор, может утроить штрафы за нарушения на финансовом рынке, в частности, за нарушение норм раскрытия информации.*

В ряде случаев предлагаемые FSA штрафы выше, чем в США, минимальный размер наказания будет составлять 100 тыс. фунтов (\$162 тыс.), сообщает Financial Times.

Согласно предложениям FSA, компания может быть наказана на сумму, составляющую до 20% ее прибыли от продажи финансовых услуг или продуктов, по которым были выявлены нарушения.

FSA, укрепляя регулирование, в последнее время стала чаще наказывать участников финансового рынка. За 12 месяцев до апреля этого года были вынесены решения по 240 делам, в их рамках

наложены штрафы на 27,4 млн фунтов. Годом раньше было зафиксировано 90 дел, а сумма санкций составила лишь 4,5 млн фунтов.

FSA до конца октября будет вести консультации в отношении предложенных мер. Предполагается, что они могут быть введены в действие с февраля 2010 года.

В Великобритании обсуждаются еще несколько инициатив в области раскрытия информации.

Банк Англии предложил ввести для банков ежеквартальную отчетность вместо нынешней полугодовой.

Британская Комиссия по поглощениям (Takeover Panel) хочет заставить инвесторов, ведущих схватку за покупку компании, раскрывать больше информации об принадлежащих им акциях.

Сейчас потенциальный покупатель должен сообщать о пакете, превышающем 1%, в компании, за которую ведется борьба. Предлагается, чтобы раскрывались и данные о пакетах, принадлежащих покупателю в других компаниях, вовлеченных в борьбу, а также о других видах ценных бумаг - не только акциях.

## Минфин США повысит требования к раскрытию информации рейтинговыми агентствами

Министерство финансов США передало на рассмотрение Конгресса проект законопроекта, который предусматривает увеличение объемов информации, раскрываемой рейтинговыми агентствами, ужесточение надзора за рейтинговой индустрией.

Минфин предлагает запретить рейтинговым агентствам консультировать компании, в отношении которых проводятся рейтинговые действия. Рейтинговые агентства должны будут раскрывать информацию о суммах, которые компании платят за их услуги (рейтинговые отчеты теперь будут включать историю выплат эмитентов за последние 2 года).

Еще одним нововведением может стать обязательная публикация предварительных рейтингов, чтобы исключить ситуацию, когда эмитент просит несколько агентств дать ему предварительную оценку, чтобы затем выбрать то агентство, которое готово поставить самый высокий рейтинг.

Агентствам будет предписано разделять на уровне символов рейтинги эмитентов и структурированных продуктов, а также иметь в своем штате отдельного специалиста, ответственного за соблюдение требований законодательства.

Согласно законопроекту, Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США будет проверять правила, процедуры и методику определения рейтингов. Для этого в составе SEC будет образован новый отдел.

"Эти меры приведут к усилению системы регулирования всех рейтинговых фирм", - отмечается в сообщении министерства финансов США.

Целью регуляторов является также снижение зависимости инвесторов от кредитных рейтингов. "В последние годы инвесторы слишком полагались на рейтинговые агентства, которые зачастую не могли точно описать риски оцениваемых продуктов", - полагает Минфин.

S&P и Moody's, чтобы укрепить доверие к себе со стороны инвесторов, уже начали добровольно внедрять некоторые из требований, предусмотренных законопроектом. При этом опасения, что регулирующие органы США предложат полностью изменить деятельность агентств, предписав им отказаться от оплаты рейтинговых услуг эмитентами, не оправдались.

SEC объявила, что уже создала специальную группу для надзора за рейтинговыми агентствами. По мнению председателя комиссии Мэри Шапиро, необходим жесткий контроль за повседневной деятельностью таких компаний.

Как сообщила в Конгрессе М.Шапиро, агентствам будет предписано раскрывать историю изменения в отношении 100% рейтингов, оплаченных эмитентами, не рейтинговать структурированные финансовые продукты по заказу эмитента или андеррайтера, если информация о продукте не была предоставлена также еще одному рейтинговому агентству.

## В США обсуждаются новые требования к раскрытию данных о зарплатах

*Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США опубликовала для обсуждения предложения, касающиеся, в частности, новых правил раскрытия данных о заработной плате менеджеров и сотрудников компаний в целом.*

Новые правила должны позволить инвесторам лучше понимать, как структура вознаграждения может влиять на желание менеджеров брать на себя риски, какие она может создавать конфликты интересов. Предполагается, что новая информация будет включаться в годовые отчеты, проспекты эмиссий, бюллетени для голосования.

"Мы считаем, что раскрытие сведений о политике компаний в сфере вознаграждения персонала в определенных обстоятельствах поможет инвесторам понять, не создала ли компания систему стимулов, которая может привести к принятию сотрудниками на себя чрезмерного или неадекватного риска", - говорится в предложениях, опубликованных на сайте SEC.

Кроме того, предлагается раскрывать данные об уровне квалификации директоров и кандидатов в директора, данные об их работе в качестве директоров в других компаниях. Это должно облегчить акционерам принятие решений при голосовании.

Согласно 126-страничным предложениям, предлагается сообщать также данные о роли совета директоров в управлении рисками.

Тем временем Конгресс рассматривает поправки в законодательство, которые дадут возможность регулирующим органам блокировать выплату вознаграждения работникам, если оно создает основу для принятия компаниями на себя чрезмерных рисков. В течение 9 месяцев SEC, согласно этим поправкам, должна будет предложить меры по регулированию компенсаций.

Кроме того, новый закон даст акционерам право высказывать свое мнение в отношении заработной платы менеджеров, но это мнение не будет обязывающим для компании.

Общественное мнение в США раздражено практикой выплаты компенсаций в банках, которые получили господомощь, оно также считает действующую систему вознаграждений для менеджмента одной из причин кризиса.

В конце июля стало известно, что девять крупнейших банков США, получивших государственную помощь в рамках программы поддержки финсектора Troubled Asset Relief Program, в конце 2008 года выплатили своим сотрудникам бонусы на сумму \$32,6 млрд. Шесть из девяти банков выплатили бонусы на сумму, превысившую их прибыль, а общая сумма бонусов и заработной платы девяти банков сократилась в 2008 году лишь на 11%.

## IASB предлагает упростить классификацию инвестиций для целей бухучета

*Совет по международным стандартам финансовой отчетности (International Accounting Standards Board, IASB) предложил упростить порядок бухгалтерского учета банками и страховщиками финансовых инвестиций.*

Изменение касается того, как должен решаться вопрос о классификации этих инвестиций - как долгосрочных инвестиций в одном случае, или же как торговых позиций в другом (в последнем случае цена активов должна постоянно корректироваться исходя из их рыночных котировок, согласно правилу mark-to-market).

Согласно предложению IASB, отнесение вложений к одной из двух групп должно производиться исходя из простого принципа: если поступления от инвестиций являются предсказуемыми (например, в случае с государственными облигациями), то эти активы могут учитываться с отклонениями от

текущей рыночной цены; если же поступления от инвестиций являются непредсказуемыми, эти активы должны учитываться как текущие вложения и оцениваться по рыночной цене.

Банки и страховые компании получают при этом большую свободу при принятии решения, как учитывать активы (например, те же госбумаги при желании можно будет учесть как рыночную позицию). Тем самым признается, что банки по-разному управляют своими портфелями.

Как говорится в сообщении IASB, предлагаемые изменения должны помочь инвесторам лучше понимать финансовую отчетность, решить ставший в период кризиса столь острым вопрос о классификации и порядке учета финансовых инвестиций.

Американский Совет по стандартам финансовой отчетности (Financial Accounting Standards Board, FASB) этой весной решил дать банкам большую свободу в определении стоимости активов в периоды обвала цен на рынке, чтобы избавить кредитные организации от необходимости сразу фиксировать многомиллиардные убытки (как это произошло в прошлом году), вызывая еще большую панику на рынке. FASB также разрешил банкам не отражать снижение стоимости некоторых активов, если оно расценивается как временное.

IASB, занимающийся разработкой правил учета, используемых в Европе, сотрудничает с FASB и ранее заявлял, что его подходы в целом совпадают с мнением американских коллег.

## IOSCO готовит рекомендации по раскрытию корпоративной отчетности

*Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) разработала международный набор рекомендаций по раскрытию корпоративной информации и разместила на своем сайте для обсуждения 22-страничный проект соответствующего документа.*

Если акции компании имеют листинг или торгуются более чем в одной юрисдикции, то раскрытая таким эмитентом на одном рынке существенная информация должна немедленно появляться и на других рынках, где он имеет листинг, подчеркивается в документе.

В целом рекомендации касаются в первую очередь регулярной отчетности и содержат набор общих принципов. В частности, речь идет о важности своевременности предоставления такой информации, о необходимости обеспечения ее понятности, значимости и т.д.

Замечания и комментарии по документу принимались IOSCO до 31 августа.

## Компании в США не отказываются от публикации прогнозов, несмотря на кризис

*Американские компании, несмотря на кризис, осторожно подходят к вопросу об отказе от публикации прогнозов, свидетельствует исследование Американского национального института по связям с инвесторами (US National Investor Relations Institute, NIRI).*

Согласно исследованию, 60% опрошенных компаний в этом году по-прежнему предоставляют прогнозы дохода на акцию (годом ранее – 64%), 82% респондентов публикуют ожидаемые цифры и по другим финансовым показателям (86% - в 2008 году), 55% раскрывают прогнозные значения по нефинансовым показателям (57%).

В то же время в условиях неопределенности экономической конъюнктуры многие компании расширили диапазон публикуемых прогнозных значений. Сейчас 42% компаний, что больше прошлогоднего, дают диапазон значений шире, чем плюс-минус 5%.

## РАСКРЫТИЕ И КРИЗИС

### Компании не оставили аналитиков без работы



**Елена Новикова,**  
*Начальник оперативно-аналитического  
отдела "Интерфакс-АКИ"*

Далеко не все российские компании, которые до кризиса заинтересованно искали внимания аналитиков, сохранили готовность щедро раскрывать о себе информацию. Однако некоторые компании-лидеры, несмотря на пережитый шок, стали даже более открытыми - например, в части предоставления информации о ликвидности.

Учитывая глубину и масштабы нынешнего кризиса, говорят эксперты, в целом изменения в широте освещения компаний аналитическими командами, в уровне взаимодействия аналитиков и эмитентов оказались не столь уж значительными.

Компании, которые стремились стать более открытыми еще до кризиса, не свернули с этого пути, и, как показал опрос, проведенный среди аналитиков, качество предоставляемой ими информации, несмотря на все нынешние трудности, даже повысилось. Эксперты отмечают улучшение качества раскрытия информации также в целом по ряду отраслей.

В то же время, по словам аналитиков, компании стали реже давать прогнозы. "Это объяснимо, учитывая, что сами компании не знают, что будет через несколько месяцев, и давать прогнозы, например, на год вперед, достаточно сложно", - сказала аналитик ИК "Тройка Диалог" Анна Лепетухина.

#### Группа риска: недвижимость и малые компании

Первой и самой очевидной жертвой финансового кризиса стали операторы рынка недвижимости. Они, вспоминая аналитики, "замолчали" одними из первых, снизив объем предоставляемой о себе информации до минимально требуемой законом. Их ответы на запросы аналитиков стали невнятными и крайне уклончивыми.

По словам аналитика "ВТБ Капитал" Марии Колбиной, абсолютное большинство девелоперов перестали давать квартальные данные, а у компаний, где произошла смена структуры собственников, качество раскрытия информации ухудшилось еще более значительно. "В первую очередь это связано с тем, что сам по себе рынок недвижимости стал фундаментально слабым, и компании не хотят показывать падающие на 50-70% объемы. Там, где к тому же произошла смена собственника, объем

доступной информации снизился еще больше", - отметила М.Колбина. Очень показательным примером снижения прозрачности в секторе стали "Открытые инвестиции", которые еще в 2008 году были признаны самой открытой компанией среди девелоперов. В этом году "Открытые инвестиции" продали часть активов, при этом цена сделки раскрыта так и не была.

Группа компаний "ПИК" задержала отчет по международным стандартам для Лондонской фондовой биржи, что привело даже к временной приостановке торгов ее депозитарными расписками.

Компании малой капитализации также остаются "головной болью" и для инвесторов, и для аналитиков. При этом, как отметил аналитик инвестбанка "Траст" Павел Пикулев, когда такие компании просто начали откровенно "кидать" инвесторов, закрывать глаза на плохое корпоративное управление, как это делалось раньше, стало уже невозможно. Спрос на данные об этих эмитентах увеличился, но получить их сегодня по-прежнему сложно. "Я не заметил, чтобы кто-то из них стал публиковать отчетность - как были без отчетности, так и остались. Только из-за кризиса участились случаи дефолтов, а при дефолтах участились случаи вывода активов. Хочу подчеркнуть, что информационная закрытость компаний малой капитализации - не какая-то новая тенденция, просто сейчас все проблемы вылезли наружу", - сказал П.Пикулев.

"Недостаточная открытость компаний малой капитализации всегда была проблемой, но если до кризиса некоторые из них стремились получить больше публичности и были вынуждены становиться более открытыми, то сейчас это необходимость отошла на задний план со всеми вытекающими из этого последствиями", - добавила аналитик Rye, Man & Gor Securities Екатерина Андреянова.

В то же время, по мнению аналитика инвесткомпаний (ИК) UniCredit Securities Марата Габитова, то, что компании средней и малой капитализации предоставляют о себе мало информации, не всегда является следствием их нежелания быть более открытыми. "Крупные компании зачастую просто имеют больше средств на финансирование IR-отделов. Кроме того, в условиях кризиса некоторые компании больше внимания и сил уделяют своей операционной деятельности или покупке подешевевших активов, а не продвижению на фондовом рынке", - сказал аналитик.

По словам аналитика Альфа-банка Елены Милс, в настоящее время часто объективно складываются ситуации, когда повышение закрытости неизбежно: например, если компания разбирается со своими кредиторами, возникают чисто технические ограничения (особенно если бумаги эмитента торгуются на зарубежных биржах). "Если компания говорит, что все будет хорошо, а потом она обанкротилась, может начаться судебный процесс со стороны инвесторов, которые будут использовать каждое высказывание компании, и ей нужно быть очень осторожной", - сказала Е.Милс.

### **Банкам пришлось стать более открытыми**

Банки были бы, возможно, и рады какое-то время помолчать после начала кризиса, но необходимость удержать клиентов заставила их IR-отделы встряхнуться и хорошенько поработать. Как отмечают аналитики, качество раскрываемой банками информации даже улучшилось, при этом не только у банков, акции которых торгуются на биржах.

"Кризис в какой-то степени, конечно, повлиял на увеличение объемов раскрываемой информации. Например, когда была острая фаза кризиса и банки находились в очень сложном положении не только из-за финансовых проблем, но и из-за повышения недоверия к ним, некоторым пришлось стать более открытыми", - отметил один из экспертов.

Лидеры по качеству раскрываемой информации в банковском секторе остались прежними: Сбербанк, ВТБ, банк "Возрождение", МДМ-банк, банк "Уралсиб" и Промсвязьбанк. При этом аналитики отмечают улучшение качества раскрытия у Сбербанка.

По мнению аналитиков, среди банков, акции которых торгуются на бирже, лучше всего обстоят дела у Сбербанка и ВТБ. В то же время у Банка Москвы, по оценкам экспертов, качество раскрытия несколько хуже. Несколько аналитиков сказали, что никогда не слышали, чтобы этот банк проводил, например, телефонную конференцию после публикации отчета.

Есть банки, акции которых не торгуются, но которые стремятся к открытости, так как зависят от международных рынков капитала - это, например, Промсвязьбанк и МДМ-банк.

В то же время аналитики отмечают, что подолгу ничего не слышно о банке "Ак Барс", несмотря на то, что у него есть еврооблигации.

"Если говорить о банках, которые мы анализируем, то качество раскрытия информации улучшилось. Совершенно точно стало лучше у Сбербанка, который стал раскрывать долю реструктуризированных кредитов и давать различные разбивки по просроченным кредитам. Также улучшилось качество раскрываемой информации у банка "Санкт-Петербург", например, если сравнивать I квартал 2009 года с IV кварталом 2008 года, тенденция к улучшению очевидна", - отмечает аналитик "ВТБ Капитал" Михаил Шлемов.

По его словам, все банки, которые до кризиса публиковали отчеты по международным стандартам, продолжают это делать.

"Уровень раскрытия информации в банковском секторе РФ улучшился по сравнению с тем, что было, например, два года назад: банки стали больше информации давать по проблемным и просроченным кредитам, делать различные разбивки, расшифровки. Между тем, например, западные банки в связи с тем, что инвесторы начали пристальнее следить за качеством активов и уровнями списаний, стали публиковать больше информации о себе, российские же банки пока раскрывают только ту информации, которая требуется, кто-то чуть меньше, кто-то чуть больше", - заметил аналитик Barclays Capital Дмитрий Поляков.

По мнению экспертов, тот факт, что, например, Сбербанк анализирует большое количество аналитиков, а банк "Возрождение" - меньшее, не влияет на уровень раскрываемой кредитными организациями информации.

Кроме того, аналитики не видят общей корреляции между размером банка и качеством предоставляемой им данных.

По словам экспертов, есть небольшие банки, которые стремятся быть прозрачными, чтобы, например, заинтересовать крупного инвестора.

В то же время есть и крупные банки, которые совсем непрозрачны и не считают необходимым публиковать информацию о себе чаще 1-2 раз в год. "Информация о таких банках обычно попадает в средства массовой информации, если произошло что-то интересное и неординарное, например, большой убыток, как у Газпромбанка", - отметил один из экспертов.

### Такие разные металлурги и машиностроители

Как считают аналитики, компании металлургического и горнодобывающего секторов стали более открытыми, хотя их кризис и затронул сильнее других.

"Может быть, это не всегда находит свое отражение в прессе, но на более глубокие вопросы аналитиков они стали отвечать. В настоящее время инвесторы стали больше интересоваться денежной ликвидностью, общими затратами, и компании дают об этом информацию", - сказал аналитик ИК UniCredit Securities Марат Габитов.

При этом эксперты отмечают, что в настоящее время в отрасли наблюдается тенденция к сокращению временного разрыва между завершением отчетного периода и публикацией финансовых показателей по его итогам.

"Например, раньше выпускать отчеты стали ОАО "Северсталь" и ОАО "Новолипецкий металлургический комбинат" (НЛМК). Но я бы не связывал это с кризисом, просто компании давно к этому стремились", - сказал аналитик инвестбанка UBS Алексей Морозов.

Аналитик UniCredit Securities Георгий Буженица также констатирует улучшение качества информации, предоставляемой компаниями металлургического и горнодобывающего секторов. "Изменений в худшую сторону я не наблюдаю, скорее, компании стали даже более подробно и быстрее раскрывать информацию", - сказал он.

Правда, по его словам, некоторые компании перестали публиковать часть операционных данных. "Например, перестали раскрывать средние цены реализации "Новолипецкий металлургический комбинат" и "Магнитогорский металлургический комбинат", объясняя это производственными

проблемами: конкуренты и покупатели видят эти цены, и потом отделу продаж сложнее договорится с клиентами", - сообщил эксперт.

Аналитик UBS Алексей Морозов также отмечает нехватку информации по операционной деятельности компаний: "Недостает данных об объемах продаж и ценах. Конечно, понятно, что часть информации компании не будут раскрывать, потому что не хотят, чтобы она попала к конкурентам, или их клиенты не желают, чтобы была раскрыта информация об их сделках. Все это усложняет понимание ситуации".

Если учитывать письменную и устную информацию, то улучшилась ситуация у ОАО "Мечел": в последнее время они стали больше давать информации о ценах, объемах, чем раньше, когда получить данных из компании было тяжелее, сообщил аналитик одного из инвестдомов. У Evraz Group, по мнению аналитиков, качество раскрытия информации осталась на прежнем неплохом уровне.

Еще одним наиболее пострадавшим от кризиса сектором является машиностроение. Здесь аналитики констатируют ухудшение качества раскрытия информации.

"В секторе машиностроения наиболее открытым является сегмент автопрома. Однако и в нем сейчас качество раскрываемой информации ухудшилось - снизилась оперативность, сократился объем", - сообщил аналитик Rye, Man & Gor Securities Ленар Хафизов. "Например, отчет "Соллерса" за 2008 год по международным стандартам мы ждем уже два месяца. Кроме того, компания перестала публиковать квартальные данные по продажам. Группа "ГАЗ" вообще, вероятно, из-за возникших финансовых проблем решила на какое-то время забыть об акционерах. Думаю, что по мере решения проблем с долгами "ГАЗ" вновь станет более открытым и заинтересованным в привлечении внимания инвесторов", - сказал Л.Хафизов

Аналитики считают, что пока для компаний машиностроительного сектора задача повышения интереса к ним со стороны участников рынка, по всей видимости, стоит в лучшем случае на втором, а, может быть, и третьем месте. При этом эксперты отмечают, что почти у всех компаний машиностроительного сектора, за исключением автопрома, нет отделов по связям с инвесторами.

### **Розница и телекомы не разочаровали аналитиков**

Телекоммуникационный сегмент, как считается, меньше других отраслей пострадал от ухудшения экономической ситуации. Кроме того, у большинства российских компаний связи нет серьезных проблем с долгами. Именно поэтому информационная открытость компаний телекоммуникационного сектора, по оценке аналитиков, осталась на прежнем - достаточно высоком - уровне.

"По операторам мобильной связи ситуация не изменилась, более того, может быть, из-за того, что в связи с кризисом их положение не ухудшилось, а необходимость в получении оперативной информации о компании со стороны инвесторов увеличилась, они стали более открытыми. По региональным операторам связи ситуация также осталась практически на прежнем уровне. Кроме того, некоторые компании, например, ОАО "Северо-Западный Телеком", стали раскрывать финпоказатели поквартально. Все достаточно позитивно реагируют на наши запросы по долгам", - сказал аналитик "ВТБ Капитал" Виктор Кулиев.

Как отметил аналитик финансовой корпорации "Уралсиб" Константин Белов, теперь эксперты стали больше внимания, чем раньше, уделять долговой нагрузке компании, а также - в связи с падением курса рубля - валютной структуре долгов. По его словам, в целом повысилась важность оценки валютных рисков.

Между тем есть в секторе и исключения. Так, по словам экспертов, у них возникали проблемы с получением информации от ЮТК относительно долговой нагрузки. "Может быть, это связано со сменой руководства, потому что проблемы стали возникать только недавно, и, возможно, это временное явление, и потом все наладится", - выразил надежду один из аналитиков.

"Конечно, есть данные, которые хотелось получать более оперативно. Например, изменение фонда оплаты труда поквартально, а эта информация обычно предоставляется на годовой основе. Также хотелось бы, чтобы "Вымпелком" и МТС давали более детальную информацию о себе. Например, от "Вымпелкома" хотелось бы получать разбиение затрат по бизнесу фиксированной и мобильной связи.

У МТС та же проблема, только с розничным бизнесом. Они говорят, что потом будут делать разбивку, но пока этого нет, и часть вещей не совсем понятна", - сказал В.Кулиев.

В то же время из-за ожидающейся реструктуризации в отрасли количество экспертов, анализирующих региональные телекоммуникационные компании, сократилось.

А вот торговые сети в настоящее время находятся в центре внимания аналитиков. Это один из немногих секторов, по которому количество аналитиков, работающих с ним, даже увеличилось. Видя интерес к себе, ритейлеры не остаются в долгу и, по словам экспертов, охотно сотрудничают с аналитиками.

### Стабильный ТЭК

Большой разницы относительно качества раскрываемой информации нефтегазовыми компаниями перед кризисом и после аналитики не заметили.

"Я бы отметил единственное изменение: некоторые компании перестали давать прогнозы. Думаю, что в большинстве случаев это не связано с тем, что компании хотят скрыть какую-то информацию, хотя и это возможно, а с тем, что в текущих условиях делать прогнозы действительно сложно", - сказал аналитик Альфа-банка Ширвани Абдуллаев.

Вообще, по словам экспертов, когда стоимость нефти так волатильна, рынок не обращает внимания на производственные показатели компаний нефтяного сектора.

"Если нефть всего за несколько месяцев подорожала с \$40 до \$70 за баррель, то уже неважно, увеличила ли компания производство на несколько процентов или нет. Когда ситуация стабилизируется, операционные показатели вновь выйдут на первый план", - отметил Ш.Абдуллаев.

В то же время аналитик одного из инвестдомов рассказал, что, если раньше они почти никогда не смотрели на балансовые отчеты компаний, то теперь все изменилось. "Сейчас анализировать балансовые отчеты просто необходимо, так как оказалось, что у некоторых компаний элементарно не хватает свободных денежных средств для оплаты текущих операций. Раньше же мы больше анализировали отчеты о прибылях и убытках и отчеты о движении денежных потоков. Во время кризиса даже инвесторы стали задавать вопросы по балансу компании, хотя сейчас уже, несмотря на сохранение сложной экономической ситуации, интерес среди них к этому вопросу начинает угасать", - заявил эксперт.

Что касается электроэнергетики, то аналитики отмечают некоторое улучшение качества раскрываемой информации в отрасли, но говорят, что ожидали большего после завершения реформы РАО "ЕЭС России".

"После того как реструктуризация РАО "ЕЭС России" закончилась, активность в секторе стала меньше, так как компаниям стало не так актуально внимание инвесторов, а если эмитент не настроен на работу с инвестиционным сообществом, качество раскрываемой информации снижается", - посетовал один из аналитиков.

Кроме того, вероятно, пока некоторым компаниям отрасли просто нечего рассказать инвесторам, считают эксперты.

"Совершенно очевидно, что, например, "Кузбассэнерго" или "Башкирэнерго" не интересно, что про них думают инвесторы. А вот "РусГидро" нацелено на привлечение инвесторов, и это заметно. Очень хорошо работает с инвесторами "ФСК ЕЭС", у нее большой IR-департамент", - сказал один из аналитиков.

### Аналитики ждут от компаний большей активности

Кризис сильно остудил пыл компаний в отношении работы с инвесторами. Если многие компании еще как-то работают с аналитиками, в основном планово раскрывая информацию и пассивно отвечая на запросы, то проактивная работа с инвесторами стала более редкой.

"Компании существенно сократили бюджеты на road show и мероприятия для инвесторов, стали намного экономнее подходить к главному ресурсу - времени менеджмента, - считает директор

"Интерфакс Бизнес Сервис" Михаил Матовников. - Восстановление IR после кризиса будет в значительной мере определяться способностью IR-менеджеров убедить руководство, часто испытывавшее значительное разочарование в investor relations, в целесообразности и эффективности не просто повышения уровня раскрытия информации, но и организации всей работы с целью адресного донесения ее до целевой группы инвесторов, ведь в период кризиса компании пережили драматическое падение капитализации, часто вне зависимости от уровня раскрытия информации и степени удовлетворенности аналитиков качеством работы IR-службы".

"Если компания организует встречу с целью привлечения инвесторов, то, наверное, надо дать им понять, что если даже сейчас все не очень хорошо, то у менеджмента все же есть представление, как преодолеть текущие трудности. Так и хочется сказать: ну, будьте же конструктивнее", - советует аналитик ИК "Ренессанс Капитала" Марина Алексеенкова.

По ее словам, некоторые компании своим депрессивным настроением просто отпугивают потенциальных инвесторов. "После подобных встреч у инвесторов не возникает ни малейшего желания вкладывать свои деньги в эти компании, даже если в начале они и планировали это сделать", - отмечает аналитик.

"Инвесторов воспринимают как ничего не значащую массу людей, которые просто пришли полюбопытствовать и удалиться... А ведь если грамотно провести встречу, то можно повысить стоимость компании", - подчеркнула М.Алексеенкова.

## ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО

### Список аффилированных лиц: последние изменения



**Дмитрий Оленьков,**  
директор службы раскрытия информации  
на фондовом рынке ЗАО "Интерфакс"

*Статья впервые опубликована в газете "Экономика и жизнь" от 31.07.2009, в приложении "Корпоративные стратегии" №30 (9296)*

#### Внимание, эмитенты!

Порядок раскрытия и предоставления информации об аффилированных лицах и существенных фактах претерпел значительные изменения. В сегодняшнем выпуске мы публикуем подробные комментарии к новациям, с рекомендациями и примерными формами документов.

Основные изменения, внесенные приказом ФСФР России от 23.04.2009 № 09-14/пз-н (официально опубликован 24 июня 2009 г., вступил в силу с 6 июля - по истечении десяти дней с даты официального опубликования (в части раскрытия информации об аффилированных лицах - с 1 июля 2009 г.), касаются порядка раскрытия информации об аффилированных лицах, а также существенных фактов и сообщений о сведениях, способных значительно повлиять на стоимость ценных бумаг. Отменено требование об их представлении в регистрирующий орган на бумажном и электронном носителях. При этом для всех без исключения ОАО, а также ЗАО, осуществивших (осуществляющих) публичное размещение ценных бумаг, введена обязанность раскрывать на своих сайтах списки аффилированных лиц и изменения, вносимые в них, а на лентах новостей уполномоченных информационных агентств - сообщения о размещении списков аффилированных лиц в сети Интернет.

Важнейшие новации, содержащиеся в приказе ФСФР России от 02.06.2009 № 09-17/пз-н (зарегистрирован Минюстом России 07.07.2009 № 14237, вступает в силу с 31 июля 2009 г. - по истечении десяти дней с даты официального опубликования), затрагивают состав сведений об аудиторской и оценочной деятельности, содержащихся в проспекте ценных бумаг и ежеквартальном отчете, что продиктовано завершившимся переходом оценщиков и аудиторов на саморегулирование.

Приказом ФСФР России от 18.06.2009 № 09-23/пз-н (зарегистрирован Минюстом России в июле 2009 г., на дату написания статьи не был опубликован. В тексте приказа датой вступления в силу установлено 1 сентября 2009 г.) установлен новый формат текстов документов, представляемых в ФСФР на электронных носителях (для ежеквартальных отчетов). Для заполнения электронного

документа, являющегося ежеквартальным отчетом эмитента, должен будет использоваться специальный программный продукт ("Программа-анкета для ежеквартального отчета эмитентов ФСФР России"), который будет распространяться без взимания платы через сайт ФСФР России.

### *Рассмотрим эти новации более подробно*

Изменения, внесенные приказом ФСФР России от 23.04.2009 № 09-14/пз-н (далее - приказ № 09-14/пз-н) в части раскрытия информации об аффилированных лицах (постатейный комментарий).

Новая редакция раздела 8.5 "Раскрытие информации об аффилированных лицах акционерного общества" вступила в силу 1 июля с. г. 8.5. Раскрытие информации об аффилированных лицах акционерного общества.

8.5.1. Акционерные общества обязаны раскрывать информацию об аффилированных лицах в форме списка аффилированных лиц.

### *Комментарий к п. 8.5.1*

1. В соответствии с п. 1 ст. 92 Федерального закона от 26.12.95 № 208-ФЗ "Об акционерных обществах" (далее - закон об АО) открытое акционерное общество обязано раскрывать иные сведения, определяемые федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг. Согласно п. 2 ст. 92 закона об АО обязательное раскрытие информации в случае публичного размещения обществом облигаций или иных ценных бумаг осуществляется в объеме и порядке, установленном федеральным органом исполнительной власти по фондовому рынку.

Раздел VIII положения в качестве дополнительных сведений, подлежащих раскрытию открытыми акционерными обществами, а также закрытыми АО, осуществившими (осуществляющими) публичное размещение ценных бумаг, определяет списки и информацию об аффилированных лицах.

2. Аффилированным лицом в соответствии с определением закона РСФСР № 948-1 "О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках" считается физическое или юридическое лицо, способное влиять на деятельность юридических и (или) физических лиц - индивидуальных предпринимателей, а именно:

- член его совета директоров (наблюдательного совета) или иного коллегиального органа управления, член его коллегиального исполнительного органа, а также лицо, осуществляющее полномочия его единоличного исполнительного органа;
- лица, принадлежащие к группе лиц, в которую входит данное общество;
- лица, имеющие право распоряжаться более чем 20% общего количества голосов, приходящихся на голосующие акции либо составляющих уставный или складочный капитал, а также вклады и доли данного юридического лица;
- юридическое лицо, в котором данное общество имеет право распоряжаться более чем 20% общего количества голосов, приходящихся на голосующие акции либо составляющих уставный или складочный капитал, а также вклады и доли данного юридического лица.

3. Еще одно основание аффилированности, определенное данным законом, связано с участием общества в финансово-промышленной группе (ФПГ). Если юрлицо является участником ФПГ, к его аффилированным лицам также относятся члены советов директоров (наблюдательных советов) или иных коллегиальных органов управления, коллегиальных исполнительных органов участников группы, а также лица, осуществляющие полномочия единоличных исполнительных органов участников группы. В то же время в связи с признанием утратившим силу федерального закона от 30.11.95 № 190-ФЗ "О финансово-промышленных группах" и отсутствием в законодательстве юридического определения понятия "финансово-промышленная группа" автор полагает, что при составлении списков аффилированных лиц общество может не учитывать основания аффилированности по факту участия в ФПГ.

4. Отметим, что п.8.5.1 не претерпел изменений по сравнению с предыдущей редакцией раздела 8.5.8.5.2. Список аффилированных лиц акционерного общества должен быть составлен по форме согласно приложению 26 к настоящему положению.

Список аффилированных лиц акционерного общества должен содержать сведения, которые известны или должны быть известны этому акционерному обществу.

### Комментарий к п. 8.5.2

1. В действующем законодательстве правовые механизмы, обязывающие аффилированных лиц представлять сведения о себе, описаны фрагментарно:

- первый случай прямо предусмотрен п. 2. ст. 93 закона об АО. Он обязывает аффилированное лицо письменно уведомить общество о принадлежащих этому лицу акциях. Отметим, что если аффилированному лицу не принадлежит ни одной акции общества, по нашему мнению, оно не несет обязательств по его уведомлению;
- второй случай может проистекать из норм ст. 30 федерального закона "О рынке ценных бумаг" (далее — закон о РЦБ), обязывающих владельцев обыкновенных акций не позднее чем через пять дней со дня внесения соответствующей приходной записи по лицевому счету (счету депо) направить уведомления эмитенту и в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг о приобретении пяти и более процентов общего количества размещенных обыкновенных акций, а также о любом изменении, в результате которого доля принадлежащих ему таких акций стала более или менее 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 или 75%;
- третий случай также предусмотрен ст. 30 закона о РЦБ. Он обязывает приобретателя акций общества, выпуск ценных бумаг которого сопровождался регистрацией проспекта эмиссии, по соглашению с акционером определять порядок голосования по таким акциям на общем собрании, если в результате приобретения данное лицо самостоятельно или совместно со своими аффилированными лицами прямо либо косвенно получает возможность распоряжаться более чем 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 или 75% голосов по размещенным обыкновенным акциям. Не позднее пяти дней с момента внесения соответствующей приходной записи по лицевому счету (счету депо) или с момента возникновения права распоряжения голосами по акциям на общем собрании, в том числе на основании договора, указанное лицо обязано направить уведомление эмитенту, а также в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Отметим, что ненаправление такого уведомления грозит ответственностью по ст. 15.19 части 3 Кодекса об административных правонарушениях РФ.

### Это важно

1. В списки аффилированных лиц необходимо включать только известную организации информацию об этих лицах.

2. В некоторых случаях общество должно узнавать сведения об аффилированных лицах либо новую информацию о них (например, при избрании членов совета директоров или избрании (назначении) исполнительных органов общества, а также при составлении списка акционеров, имеющих право на участие в общем собрании). Также сведения об аффилированных лицах необходимо узнавать при совершении сделки с заинтересованностью.

Дело в том, что основанием отнесения сделки к категории сделок с заинтересованностью могут быть отношения аффилированности с обществом контрагента по сделке либо его уполномоченных лиц. Очевидно, что обществу доступна информация о таких аффилированных лицах как управляющая организация, которой переданы полномочия единоличного исполнительного органа, а также дочерние и зависимые общества и т.п.

3. По каждому аффилированному лицу в списке необходимо указывать:

- полное фирменное наименование (для организации) или ФИО (для физического лица);
- место нахождения (для юридического лица) или место жительства (для физического лица, кстати, оно указывается только с его согласия);
- основания (основание), в силу которых лицо признается аффилированным;
- дата наступления оснований (основания);
- доля участия аффилированного лица в уставном капитале общества, в %;
- доля принадлежащих аффилированному лицу обыкновенных акций общества, в %.

4. Месту нахождения юридического лица посвящена ст. 4 Гражданского кодекса РФ. В соответствии с п. 2 и 3 указанной статьи место нахождения общества определяется местом его госрегистрации и указывается в учредительных документах. При этом юридическое лицо регистрируется по месту нахождения его постоянно действующего исполнительного органа или лиц, имеющих право действовать от имени общества без доверенности.

Аналогичные нормы содержатся также в п. 2 ст. 4 и п. 3 ст. 11 закона об АО.

Исходя из указанных положений в уставах акционерных обществ и иных юридических лиц в качестве места нахождения указывались, как правило, субъект РФ, область, район, село, город, где находился постоянно действующий исполнительный орган юридического лица, а в случае его отсутствия — иные орган или лицо, имеющие право действовать от имени юридического лица без доверенности. Одновременно устав юридического лица содержал, как правило, почтовый адрес, по которому осуществлялась связь с ним.

Изменение понятия "место нахождения" связано со вступлением в силу федерального закона от 08.08.2001 № 129-ФЗ "О государственной регистрации юридических лиц".

Во-первых, в соответствии с подп. "в" п. 1 ст. 5 данного закона в Едином государственном реестре юридических лиц (ЕГРЮЛ) содержится в том числе адрес (место нахождения) постоянно действующего исполнительного органа общества (при отсутствии такого органа — иного органа или лица, имеющего право действовать от имени общества без доверенности), по которому осуществляется связь с организацией. Иного адреса (места нахождения) общества ЕГРЮЛ при этом не содержит.

Во-вторых, федеральным законом от 21.03.2002 № 31-ФЗ "О приведении законодательных актов в соответствие с федеральным законом "О государственной регистрации юридических лиц" понятие "почтовый адрес" исключено из федеральных законов, регулирующих деятельность юридических лиц определенных организационно-правовых форм.

Таким образом, под местом нахождения общества понимается адрес помещения, в котором находится его постоянно действующий исполнительный орган, а в случае отсутствия такового — орган или лицо, имеющие право действовать от имени общества без доверенности.

5. В соответствии с федеральным законом от 27.07.2006 № 152-ФЗ "О персональных данных" место жительства физического лица является его персональными данными и не подлежит распространению в СМИ без предварительного согласия этого лица. Если эмитент указывает в списке аффилированных лиц точный адрес места жительства физического лица, субъекту раскрытия необходимо иметь письменное согласие данного лица на распространение его персональных данных в свободном доступе.

**Рекомендация.** Не рекомендуется указывать какие-либо сведения о месте жительства физического лица в списке аффилированных лиц, включая наименование населенного пункта. Вместо этого в соответствующем поле списка лучше написать "согласие физического лица на раскрытие информации не получено".

6. У одного и того же лица может быть несколько оснований для признания аффилированным - например, лицо, являющееся единоличным исполнительным органом, будет входить с обществом в одну группу лиц согласно нормам ст. 9 федерального закона от 26.07.2006 № 135-ФЗ "О защите конкуренции". Кроме того, оно может быть членом совета директоров (наблюдательного совета) и коллегиального исполнительного органа.

В списке аффилированных лиц для каждого лица необходимо указывать все известные обществу основания аффилированности. Важно учесть, что у каждого основания аффилированности может быть своя дата возникновения, поэтому при наличии нескольких оснований необходимо указывать дату появления каждого.

7. Для членов совета директоров (наблюдательного совета) эмитента моментом появления основания аффилированности будет считаться:

- момент проведения общего собрания акционеров (если решение принималось им);
- дата принятия решения (если решение принято единственным акционером).

При этом, если член совета директоров переизбирается собранием акционеров на новый срок, в список аффилированных лиц необходимо внести новую дату возникновения основания аффилированности, поскольку членом совета он является не на основании решения собрания, например, двухлетней давности, а на основании решений последнего собрания акционеров.

8. Для единоличного и коллегиальных исполнительных органов моментом появления основания аффилированности может считаться:

- дата начала осуществления полномочий, отраженная в протоколе органа управления, избравшего (назначившего) соответствующее лицо (лиц), а в случае отсутствия такой даты — день фактического вступления в должность или проведения собрания (заседания) органа управления, принявшего данное решение;
- для управляющей организации — момент начала осуществления ею полномочий единоличного исполнительного органа (ЕИО). Решение о передаче полномочий ЕИО управляющей организации либо управляющему принимается общим собранием акционеров. Но юридически передача полномочий происходит после вступления в силу положений договора между обществом и управляющей организацией. Момент передачи полномочий, как правило, фигурирует в соответствующем договоре и считается датой появления основания аффилированности.

9. Пункт 8.5.2 не претерпел изменений по сравнению с предыдущей редакцией раздела 8.5.

8.5.3. Акционерное общество обязано опубликовать на своей веб-странице текст списка аффилированных лиц, составленного на дату окончания отчетного квартала, не позднее двух рабочих дней с этой даты, а тексты изменений в списке аффилированных лиц - не позднее двух рабочих дней с даты внесения изменений.

### Комментарий к п.8.5.3

1. Ранее действующей редакцией раздела 8.5 Положения о раскрытии информации для подавляющего большинства АО (за исключением открытых обществ, обязанных публиковать ежеквартальные отчеты эмитента эмиссионных ценных бумаг, и ЗАО, осуществивших публичное размещение облигаций) не устанавливалось требований к раскрытию списков аффилированных лиц, а также изменений в них через Интернет.

Новая редакция устанавливает, что списки аффилированных лиц всех без исключения ОАО (а также ЗАО, публично разместивших облигации) и любые изменения, вносимые в эти списки, должны раскрываться в сети Интернет в течение двух рабочих дней с момента окончания соответствующего квартала либо с момента внесения таких изменений. Положение не устанавливает точной формы, в которой должны раскрываться данные сообщения. В качестве таковой можно предложить следующую форму по аналогии с тем, как раскрываются изменения в списке аффилированных лиц на дату окончания отчетного квартала (см. таблицу).

Если в течение одного дня вносятся (раскрываются) несколько изменений, их можно размещать в одном файле.

2. Прежняя редакция п. 8.5.3 раздела 8.5. Положения о раскрытии информации содержала требование представлять в регистрирующий орган список его аффилированных лиц, составленный на дату окончания отчетного квартала, не позднее 45 дней с этой даты. Однако в новой редакции этого раздела о такой обязанности субъекта раскрытия не упоминается. Следовательно, списки аффилированных лиц, начиная с составленных на 30 июня 2009 года, могут не представляться в

регистрирующий орган. Отмена госрегулятором с 1 июля с.г. требований представлять списки аффилированных лиц в регистрирующий орган не отменяет обязанность общества физически иметь (хранить) такие списки, подписанные уполномоченными лицами, поскольку такое требование установлено частью 1 ст. 89 закона об АО. Списки составляются по форме, утвержденной приложением 26 к Положению о раскрытии информации.

3. Требования к формату документа, размещаемого субъектом раскрытия информации на своей странице в сети Интернет, положение не устанавливает. Ранее в соответствии с распоряжением ФКЦБ России от 15.08.2003 № 03-1729/р "Об утверждении временных требований к магнитным носителям и формату текстов документов, предоставляемых эмитентами эмиссионных ценных бумаг", все файлы, предоставляемые в электронном виде в регистрирующий орган, должны были быть записаны в формате Rich Text Format в кодировке Windows (CP 1251) и иметь расширение .rtf, а файл, содержащий список аффилированных лиц, должен был иметь имя alist.rtf. Следует отметить, что эти требования ранее распространялись только на формат файлов, предоставляемых в регистрирующий орган.

Исходя из общих требований к раскрытию информации в Интернете, изложенных в п. 1.6 Положения о раскрытии информации и гласящих, что "при опубликовании информации в сети Интернет эмитент обязан обеспечить свободный и необременительный доступ к такой информации", можно сделать вывод: для раскрытия информации эмитенту желательно использовать наиболее распространенные форматы документов — rtf, pdf, doc, html, при необходимости применяя наиболее распространенные архиваторы (ZIP, RAR и т.п.).

**Изменения, внесенные в список аффилированных лиц открытого (закрытого) акционерного общества "\_\_\_\_\_", на дату: "\_\_\_\_" \_\_\_\_\_ 200\_\_ г.**

№ п/п	Содержание изменения		Дата наступления изменения	Дата внесения изменения в список аффилированных лиц	
Содержание сведений об аффилированном лице до изменения:					
Полное фирменное наименование (наименование для некоммерческой организации) или фамилия, имя, отчество аффилированного лица	Место нахождения юридического лица или место жительства физического лица (указывается только с согласия физического лица)	Основание (основания), в силу которого лицо признается аффилированным	Дата наступления основания (оснований)	Доля участия аффилированного лица в уставном капитале акционерного общества, %	Доля принадлежащих аффилированному лицу обыкновенных акций акционерного общества, %
2	3	4	5	6	7
Содержание сведений об аффилированном лице после изменения:					
2	3	4	5	6	7

4. Срок, в течение которого общество должно внести изменения в список аффилированных лиц, в настоящее время не регулируется нормативными правовыми актами ФСФР России. В утратившем силу постановлении ФКЦБ России от 30.09.99 № 7 "О порядке ведения учета аффилированных лиц и представления информации об аффилированных лицах акционерных обществ" для внесения в список изменений устанавливался трехдневный срок.

5. В отношении кредитных организаций действуют требования п. 2.2 положения Банка России от 20.07.2007 № 307-П "О порядке ведения учета и представления информации об аффилированных лицах кредитных организаций", в соответствии с которыми срок для внесения изменений в список аффилированных лиц установлен в три рабочих дня с момента, когда кредитной организации стало известно о документально подтвержденном факте, требующем внесения изменений и (или) дополнений в список.

6. С учетом требований Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденного приказом ФСФР России от 09.10.2007 № 07-102/пз-н, эмитенты, чьи ценные бумаги

включены в котировальные листы А1, А2, Б, В, И, обязаны принять на себя обязательства по представлению фондовой бирже списка своих аффилированных лиц и его регулярному обновлению. При этом действующие правила листинга российских фондовых бирж не конкретизируют сроки внесения изменений в списки аффилированных лиц, устанавливая только сроки представления таких изменений.

**Рекомендация.** Эмитентам, ценные бумаги которых включены в котировальные листы А1, А2, Б, В, И, советуем вносить изменения в списки аффилированных лиц в разумные сроки (например, в течение семи дней с момента, когда эмитент узнал о документально подтвержденном факте, требующем внесения изменений и (или) дополнений в список аффилированных лиц (в соответствии с п. 2 ст. 314 Гражданского кодекса РФ в случаях, когда обязательство не предусматривает срок его исполнения и не содержит условий, позволяющих определить этот срок, оно должно быть исполнено в разумный срок после возникновения обязательства)).

8.5.4. Текст списка аффилированных лиц акционерного общества должен быть доступен на странице в сети Интернет в течение не менее трех лет с даты истечения срока, установленного настоящим положением для его опубликования в сети Интернет, а если он размещен в сети Интернет после истечения такого срока, — с даты его опубликования в сети Интернет. Текст изменений, произошедших в списке аффилированных лиц акционерного общества, должен быть доступен на странице в сети Интернет в течение не менее трех месяцев с даты истечения срока, установленного настоящим положением для его опубликования в Интернете, а если он размещен в Интернете после истечения такого срока - с даты его опубликования в Интернете.

#### Комментарий к п. 8.5.4

1. Ранее действующая редакция раздела 8.5 Положения о раскрытии информации устанавливала срок, в течение которого список аффилированных лиц должен был быть доступен в Интернете — три года с даты опубликования в сети. Согласно новой редакции, если общество публикует текст списка либо изменений в нем в Интернете до истечения установленного положением срока, то период, в течение которого данная информация должна быть доступна в сети, продлевается на столько дней, на сколько раньше была произведена публикация. Например, если список, составленный 30 июня, был опубликован 1 июля, он должен быть доступен в Интернете на один день дольше, чем опубликованный 2 июля.

8.5.5. Не позднее одного дня с даты опубликования на странице в сети Интернет текста списка аффилированных лиц акционерное общество обязано опубликовать на ленте новостей сообщение об этом.

Сообщение о раскрытии акционерным обществом на странице в Интернете списка аффилированных лиц должно содержать:

- полное и сокращенное фирменные наименования акционерного общества, его место нахождения;
- присвоенный акционерному обществу налоговыми органами идентификационный номер налогоплательщика;
- основной государственный регистрационный номер, за которым в ЕГРЮЛ внесена запись о создании акционерного общества;
- уникальный код эмитента, присваиваемый регистрирующим органом;
- адрес страницы в Интернете, используемой акционерным обществом для раскрытия информации;
- вид документа, текст которого опубликован акционерным обществом на странице в Интернете (список аффилированных лиц АО с указанием года и номера квартала, по итогам которого он составлен);
- дату опубликования АО списка аффилированных лиц на странице в Интернете.

### Комментарий к п. 8.5.5

1. Прежняя редакция раздела 8.5 Положения о раскрытии информации не обязывала общество публиковать на ленте новостей информацию о размещении списка аффилированных лиц в Интернете. Новая редакция вводит такую обязанность в связи с необходимостью информирования всех заинтересованных лиц о размещении списка аффилированных лиц в сети.

2. Согласно п. 1.4 положения в случаях, когда эмитент обязан публиковать сведения в информационном ресурсе, обновляемом в режиме реального времени и предоставляемом информационным агентством (далее — лента новостей), такая публикация должна осуществляться на ленте новостей хотя бы одного из информационных агентств, уполномоченных федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг на распространение информации, раскрываемой на фондовом рынке (далее — распространитель информации), в срок до 10.00 последнего дня, в течение которого она должна быть опубликована. Часовой пояс, по которому определяется время опубликования, устанавливается по месту нахождения эмитента. Если 10.00 по часовому поясу в месте нахождения эмитента истекает после часа, когда распространитель информации по установленным правилам прекращает соответствующие операции — по месту нахождения распространителя информации.

3. Под информационным ресурсом, обновляемым в режиме реального времени и предоставляемым информационным агентством, следует понимать сайт данного агентства.

В августе-октябре 2006 года ФСФР России провела отбор информационных агентств, по результатам которого 16 февраля 2007 года с пятью агентствами, в том числе с ЗАО "Интерфакс" ([www.e-disclosure.ru](http://www.e-disclosure.ru)), были заключены соглашения, в соответствии с которыми они получили статус информационных агентств, уполномоченных ФСФР на распространение информации, раскрываемой на рынке ценных бумаг.

4. Пунктом 1.4 положения устанавливаются правила определения периода времени (срока), в течение (не позднее истечения) которого эмитенты обязаны осуществлять раскрытие информации на ленте новостей.

Этот период определяется в часах. Эмитент обязан раскрыть информацию (опубликовать соответствующее сообщение) на ленте новостей до 10 часов утра последнего дня, в течение которого соответствующая информация должна быть раскрыта на ленте новостей. Последним днем, в течение которого эмитент обязан опубликовать сообщение на ленте новостей, является второй день (следующий за днем возникновения события (совершения действия), требующего его раскрытия путем опубликования соответствующего сообщения на ленте новостей). При этом момент наступления (возникновения) события (совершения действия), влекущего обязанность раскрытия информации в ленте новостей, определяется для каждого такого события (действия) индивидуально.

Важно отметить, что комментируемый пункт, равно как и иные пункты положения, не содержит запрета на размещение сообщения на ленте новостей в день возникновения события (совершения действия), влекущего за собой обязанность раскрытия на ленте новостей, то есть в течение торговой сессии, проводимой фондовой биржей или иным организатором торговли на рынке ценных бумаг.

5. Комментируемый пункт положения содержит обязанность эмитента по публикации сообщений на ленте новостей хотя бы одного уполномоченного информационного агентства. Отметим, что соглашение, заключенное ФСФР России с каждым из агентств, предполагает оказание ими услуг эмитентам на основании договора, что предполагает их возмездный характер.

Размещение на ленте новостей должно осуществляться до 10 часов утра поясного времени последнего дня, в течение которого сообщение должно быть опубликовано. Поясное время определяется по месту нахождения эмитента. В этой связи эмитенты, у которых 10 часов утра по местному поясному времени наступают после 18.00 и до 9.00 по московскому, имеют возможность опубликовать сообщение на ленте новостей до 10.00 мск - то есть для них срок публикации сообщений продлевается с 10.00 по местному поясному времени до 10.00 по московскому.

Учитывая разницу в часовых поясах (разницу поясного времени) и установленный режим работы уполномоченных информационных агентств, эмитенты должны публиковать сообщения на ленте новостей в следующие сроки (по московскому времени):

- с местом нахождения в Самарской области и Республике Удмуртия - до 9.00;
- с местом нахождения в Калининградской области - до 11.00;
- все остальные - до 10.00.

6. Положение не устанавливает требований к представлению в регистрирующий орган сообщения о раскрытии обществом в сети Интернет списка аффилированных лиц, а также особых требований к подписанию и хранению такого сообщения. При размещении сообщения на ленте новостей эмитент может использовать следующий шаблон.

**Сообщение о публикации списка аффилированных лиц акционерного общества в сети Интернет**

1. Общие сведения.

1.1. Полное фирменное наименование эмитента (для некоммерческой организации - наименование).

1.2. Сокращенное фирменное наименование эмитента. 1.3. Место нахождения эмитента.

1.4. ОГРН эмитента.

1.5. ИНН эмитента.

1.6. Уникальный код эмитента, присвоенный регистрирующим органом.

1.7. Адрес страницы в сети Интернет, используемой эмитентом для раскрытия информации.

2. Содержание сообщения

2.1. Наименование документа, содержащего информацию, к которой обеспечивается доступ: список аффилированных лиц на дату: дд/мм/гггг.

2.2. Дата опубликования текста документа на странице в сети Интернет, используемой эмитентом для раскрытия информации: дд/мм/гггг.

**Прочие изменения, вносимые приказом ФСФР России от 23.04.2009 № 09-14/пз-н в Положение о раскрытии информации.**

Следует отметить, что основной причиной интереса читателей к приказу ФСФР России № 09-14/пз-н стало, конечно, изменение порядка раскрытия информации об аффилированных лицах. Кроме новой редакции раздела 8.5 также внесены ряд существенных изменений.

Во-первых, п. 11 и 17 приказа были признаны утратившими силу п. 6.3.2 и 8.6.4 Положения о раскрытии информации, что автоматически отменило с 6 июля 2009 года представление в регистрирующий орган сообщений о существенных фактах (глава 6) и сообщений о сведениях, которые могут существенно повлиять на стоимость ценных бумаг (раздел 8.6.).

Во-вторых, п. 18 приказа дополнил п. 8.7.1 подпунктом "в", обязывающим сообщать на ленте новостей об изменении адреса веб-страницы, используемой для раскрытия информации.

Ранее публиковать на ленте новостей информацию об изменении адреса страницы в Интернете должны были только открытые акционерные общества, обязанные в соответствии с требованиями п. 5.1 положения раскрывать информацию в форме ежеквартального отчета. Теперь это обязанность всех без исключения ОАО.

Можно воспользоваться следующим шаблоном сообщения.

**Сообщение об изменении адреса страницы в сети Интернет, используемой акционерным обществом для раскрытия информации**

1. Общие сведения.

1.1. Полное фирменное наименование эмитента (для некоммерческой организации - наименование).

1.2. Сокращенное фирменное наименование эмитента.

1.3. Место нахождения эмитента.

1.4. ОГРН эмитента.

1.5. ИНН эмитента.

1.6. Уникальный код эмитента, присвоенный регистрирующим органом.

## 2. Содержание сообщения.

2.1. Адрес страницы в сети Интернет, ранее использовавшийся акционерным обществом для опубликования информации.

2.2. Адрес страницы в сети Интернет, используемой акционерным обществом для раскрытия информации.

2.3. Дата, с которой акционерное общество обеспечивает доступ к информации, опубликованной на странице в Интернете по измененному адресу: дд/мм/гггг.

В-третьих, столкнувшись с тем, что подлежащая обязательному раскрытию информация на сайте общества иногда "спрятана" настолько глубоко, что ее крайне затруднительно найти, госрегулятор дополнил п. 1.6 Положения о размещении информации эмитентом в Интернете новым абзацем: "Ссылка на раздел (разделы), содержащий информацию, которую эмитент обязан раскрывать в соответствии с настоящим положением и иными нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг в сети Интернет, либо ссылка на указанную ссылку должна быть размещена на главной (начальной) странице в сети Интернет, используемой эмитентом для раскрытия информации".

По сути, это означает, что у эмитента есть два варианта:

- 1) разместить на главной странице сайта ссылку (ссылки) на все разделы сайта, содержащие информацию, обязательную для раскрытия. То есть если на главной странице есть ссылка "раскрытие информации", по которой можно попасть в раздел, где доступны для просмотра или скачивания все документы, подлежащие обязательному раскрытию, то это соответствует требованиям положения. Допустим и вариант, когда одна часть подлежащей обязательному раскрытию информации находится в разделе "Учредительные документы", а другая - в разделе "Акционеру и инвестору", но ссылки на оба раздела есть на главной странице;
- 2) разместить на главной странице сайта ссылку на страницу, где находится ссылка (ссылки) на разделы сайта, содержащие обязательную для раскрытия информацию.

Другими словами, ФСФР России требует, чтобы лицо, заинтересованное в нахождении информации об эмитенте на сайте, попало в нужный раздел "по двум щелчкам левой кнопкой мыши".

В-четвертых, во всех пунктах и подпунктах положения, регламентировавших сроки обеспечения информации на сайте, период обеспечения такой доступности, ранее описываемый просто - "N лет/месяцев с даты опубликования в сети Интернет", теперь описывается иначе - "не менее N лет/месяцев с даты истечения срока, установленного настоящим положением для его опубликования в сети Интернет, а если он опубликован в сети Интернет после истечения такого срока - с даты его опубликования в сети Интернет".

Отличие новой редакции в том, что если АО публикует какие-либо данные в Интернете раньше истечения срока, установленного для ее раскрытия положением, то период, в течение которого эта информация должна быть доступна в сети, продлевается на то количество дней, на сколько дней раньше она была размещена.