



# ВЕСТНИК ЦЕНТРА РАСКРЫТИЯ КОРПОРАТИВНОЙ ИНФОРМАЦИИ

Декабрь, 2014, выпуск 34

При поддержке



## СОДЕРЖАНИЕ

■ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО. Вступление в силу изменений в ГК РФ и раскрытие информации .....	2
■ МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ .....	9
■ BEST PRACTICE. «Газпром», Сбербанк, «Роснефть» – в рейтинге лучших корпоративных сайтов мира.....	18

### Уважаемые коллеги!

А вы уже подготовили IR-раздел вашего корпоративного сайта и инвестиционную презентацию вашей компании на китайском языке? Такой прямой вопрос задает на своем сайте российская IR-ассоциация «АРФИ» (arfi.ru). Вопрос, конечно, в сегодняшних условиях не совсем неожиданный. Кажется, уже появились первые прецеденты привлечения «восточного» финансирования. Несколько крупных эмитентов заявили, что всерьез думают о листинге в Гонконге...

Ближайшие месяцы покажут, насколько восточное направление реально сможет заменить для российских корпораций привычные западные рынки. А нам, видимо, придется теперь искать для «Вестника» больше новостей о корпоративном раскрытии в Китае.

**Ваш Интерфакс**



## ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО

### Вступление в силу изменений в ГК РФ и раскрытие информации



**Дмитрий Оленков,**  
директор Службы раскрытия информации  
ЗАО «Интерфакс»

*В соответствии с поправками, внесенными в ГК РФ с 1 сентября 2014 г., на смену открытым и закрытым акционерным обществам пришли публичные и непубличные АО. В связи с этим у юристов-корпоративщиков возникает целый ряд сугубо практических вопросов, связанных с переходом к новым типам акционерных обществ и с объемами раскрытия информации такими компаниями.*

*Что меняется с точки зрения раскрытия информации? В ГК РФ нормы о раскрытии информации публичными АО (ПАО) никак не конкретизированы, дается лишь оговорка, что такие требования устанавливаются иным федеральным законом. Но, в то же время, для ПАО действует «переходная» норма, внесенная федеральным законом № 218-ФЗ от 21 июля 2014 г. Согласно ей, положения ФЗ об открытых акционерных обществах применяются к публичным акционерным обществам в части, не противоречащей Гражданскому кодексу Российской Федерации (ст. 1 п. 1.1 ФЗ об АО). То есть, ПАО должны раскрывать, как минимум, тот же объем информации, что и ОАО. И здесь, прежде всего, необходимо уяснить, какие общества являются публичными.*

#### **Какие общества будут считаться публичными?**

В ст. 66.3 ГК РФ дается следующее определение публичного общества: «Публичным является акционерное общество, акции которого и ценные бумаги которого, конвертируемые в его акции, публично размещаются (путем открытой подписки) или публично обращаются на условиях, установленных законами о ценных бумагах. Правила о публичных обществах применяются также к акционерным обществам, устав и фирменное наименование которых содержат указание на то, что общество является публичным».

Поскольку данная норма ГК РФ начала действовать с 1 сентября 2014 г., и никаких специальных оговорок о распространении данного признака на период времени до 1 сентября 2014 г. в законе нет,

можно сделать сугубо формальный вывод: публичными с 1 сентября 2014 г. считаются следующие компании:

- компании, у которых по состоянию на 1 сентября 2014 г. ценные бумаги публично обращаются на условиях, установленных законами о ценных бумагах;
- компании, у которых по состоянию на 1 сентября 2014 г. ценные бумаги размещаются путем открытой подписки;
- компании, которые сами себя идентифицировали как публичные, внося соответствующие изменения в устав — то есть, у которых в наименовании используется словосочетание «публичное акционерное общество».

### 1. Публичное обращение ценных бумаг как квалифицирующий признак публичности

Понятие «публичное обращение ценных бумаг» в ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — ФЗ о РЦБ) расшифровано достаточно слабо и потенциально допускает массу возможных трактовок. В ст. 2 публичное обращение ценных бумаг рассматривается как «обращение ценных бумаг на организованных торгах или обращение ценных бумаг путем предложения ценных бумаг неограниченному кругу лиц, в том числе с использованием рекламы». И вопрос возникает именно по поводу того, как можно классифицировать обращение ценных бумаг как публичное, если речь идет о так называемом внебиржевом обращении ценных бумаг.

В качестве примера внебиржевого публичного обращения ценных бумаг можно привести определение дилерской деятельности из ст. 4 ФЗ о РЦБ: «Дилерской деятельностью признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам».

Чтобы понять, действительно ли у общества наличествует факт внебиржевого публичного обращения ценных бумаг, необходимо учитывать, что в общем случае согласно ст. 27.6 п. 2 публичное обращение ценных бумаг допускается при условии регистрации их проспекта и раскрытия информации в соответствии со ст. 30 ФЗ о РЦБ. Именно поэтому наша позиция состоит в том, что трактовка публичного обращения, приведенная в ст. 2, подлежит системному толкованию во взаимосвязи со ст. 27.6 и иными нормами ФЗ о РЦБ.

Соответственно, публичными АО по признаку наличия факта публичного обращения ценных бумаг будут считаться:

- АО, у которых акции по состоянию на 1 сентября 2014 г. допущены к организованным торгам;
- АО, у которого зарегистрирован проспект акций, которое раскрывает информацию в соответствии со ст. 30 ФЗ о РЦБ и в отношении бумаг которого котировки публично объявляются лицом, имеющим лицензию профучастника РЦБ.

Тогда возникает вопрос: а откуда обществу может быть известно о фактах внебиржевого публичного обращения собственных акций? Достаточно маловероятной представляется ситуация, когда общество при приведении устава в соответствие с ГК убирает из названия прилагательное «открытое», и тут с жалобой в Банк России обращается профессиональный участник рынка ценных бумаг с охапкой газетных вырезок, свидетельствующих о выставлении им котировок.

Можно рекомендовать эмитентам, чтобы они, анализируя возможные признаки внебиржевого публичного обращения ценных бумаг, обращали внимание на присутствие в составе акционеров профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющих компаний инвестиционных фондов, а также нерезидентов, поскольку очень часто скупка акций осуществлялась в интересах нерезидентов. Косвенным признаком возможного публичного обращения ценных бумаг может быть факт включения когда-то в прошлом акций в список для котирования во внебиржевой системе RTS Board. Когда-то эта система была организована Фондовой биржей РТС специально для профессиональных участников, имевших желание обмениваться индикативными котировками акций, официально не торгующихся на бирже, с оговоркой, что котировки индикативные. Действующие правила включения ценных бумаг в RTS Board и подключения к системе участников (подключиться может кто угодно, включена может быть абсолютно любая бумага безотносительно регистрации проспекта), конечно, не позволяют говорить о том, что следствием включения акции в RTS Board является факт публичного их обращения.

Однако факт включения акций в RTS Board косвенно свидетельствует об интересе к данной ценной бумаге со стороны инвесторов, следовательно, о возможности ее публичного обращения вне биржи посредством публичного объявления котировок.

Полагаем, что если устав АО формально разрешает свободную продажу акций или проведение открытой подписки (что до 31 августа 2014 г., в общем-то, являлось одним из прав ОАО в соответствии с п. 2 ст. 7 ФЗ об АО), окончательный вывод о его публичности или непубличности следует делать не на основании принципиальной возможности или невозможности публичного обращения акций, а на основе фактического наличия такого публичного обращения, определяемого согласно нормам ФЗ о РЦБ. Также, на наш взгляд, в общем случае в качестве квалифицирующего признака публичного общества не должны рассматриваться публичные оферты о приобретении или продаже ценных бумаг, выставляемые абстрактными третьими лицами, например в соответствии с гл. XI.1 ФЗ об АО, поскольку в ГК все-таки говорится о публичном обращении в смысле ФЗ о РЦБ.

Возможно ли ретроспективное применение квалифицирующих признаков? То есть, будет ли АО считаться публичным, если когда-то давно его акции обращались на организованном рынке, но сейчас уже исключены из списка ценных бумаг, допущенных к организованным торгам?

Формально такая трактовка, видимо, не будет соответствовать тому, что написано в ГК, поскольку квалифицирующие признаки публичности вводятся с 1 сентября 2014 г., а, согласно ст. 4 ГК РФ, «действие закона распространяется на отношения, возникшие до введения его в действие, только в случаях, когда это прямо предусмотрено законом». В то же время, инвестиционное сообщество было обеспокоено тем, что потенциально значительная часть ОАО, избавившись в перспективе от прилагательного «открытое» в фирменном наименовании, формально не будет обязана вообще ничего раскрывать.

В связи с этим неудивительна позиция Банка России, изложенная в п. 1 информационного письма от 18 августа 2014 г. № 06-52/6680, в соответствии с которой априори считаются публичными те общества, у которых когда-либо были акции, допущенные к организованным торгам. Как классифицировать общество, у которого конкретный выпуск акций, обращавшихся когда-то на организованном рынке, погашен/аннулирован, информационное письмо не разъясняет. Однако я считаю, что если формально того выпуска, который ранее публично обращался, де-юре нет, и он был погашен/аннулирован до вступления в силу норм ГК, то признаков публичности у общества не будет. В то же время, факт погашения/аннулирования акций при конвертации, дроблении и консолидации после вступления в силу федерального закона №99-ФЗ не будет влиять на прекращение публичного статуса общества, поскольку этот закон определяет, что прекращение публичного статуса АО после 1 сентября 2014 г. может быть осуществлено только в соответствии с федеральным законом. Поскольку к настоящему времени в федеральных законах не описана процедура прекращения публичного статуса АО, можно сделать вывод, что вследствие дробления/консолидации/конвертации ранее размещенных акций после 1 сентября 2014 г. данный статус прекратиться не может.

## **2. Открытая подписка как квалифицирующий признак публичности**

Итак, однозначно являются публичными те компании, которые по состоянию на 1 сентября 2014 г. проводят эмиссию акций путем открытой подписки, и размещение акций которых осуществляется после 1 сентября 2014 г.

Но будут ли в силу закона считаться публичными компании, которые размещали акции путем открытой подписки до 1 сентября, и при каких условиях такая позиция возможна?

Если опять-таки рассуждать формально, в ГК РФ говорится именно о тех АО, чьи акции публично «размещаются», но не «размещались». А поскольку законы в общем случае обратного хода не имеют, возникает странная ситуация: если открытая подписка была год назад, то АО – непубличное, а если сейчас – то публичное. Те и другие акции могли покупать инвесторы, и в обоих случаях они ожидают от общества раскрытия информации. Ввиду явной абсурдности такого разделения становится понятно, почему регулятор – Банк России – в уже упомянутом информационном письме от 18 августа 2014 г. высказал позицию, что, если общество когда-либо размещало акции путем открытой подписки, то АО публичное. Видимо, и здесь влияние погашения/аннулирования до 1 сентября 2014 г. акций, ранее размещенных по открытой подписке, на публичный статус будет аналогично таковому в случае с акциями, которые когда-то публично обращались.

При такой трактовке у многих коллег, работающих в давно существующих компаниях, возникает опасение, что раз в соответствии с планом приватизации, скажем, 1992 г. предусматривалось отчуждение акций на открытом аукционе, то это – открытая подписка, и все компании, у которых были планы приватизации, автоматически становятся публичными. Лично я такую позицию не разделяю и считаю, что отчуждение акций в соответствии с планом приватизации не является публичным их размещением в смысле ФЗ о РЦБ. На основе определений ФЗ о РЦБ можно сделать вывод, что открытая подписка – это последовательность действий эмитента по публичному размещению ценных бумаг. А в соответствии с планами приватизации отчуждение акций осуществлялось не эмитентом, а уполномоченным государственным органом, и даже если оно проходило на открытом денежном аукционе, эта процедура точно совершалась вне рамок ФЗ о РЦБ. Согласно определению ГК РФ, «публичным является акционерное общество, акции которого... публично размещаются (путем открытой подписки)... на условиях, установленных законами о ценных бумагах».

Однако Банк России по вопросам влияния планов приватизации на публичный статус, скорее всего, будет занимать иную позицию. Дело в том, что, в соответствии со вторым разделом Типового плана приватизации, утвержденного постановлением правительства РФ от 4 августа 1992 г. № 547 «О мерах по реализации указа президента Российской Федерации от 1 июля 1992 г. № 721 «Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий, добровольных объединений государственных предприятий в акционерные общества», отчуждение ценных бумаг в порядке, установленном планом приватизации, являлось их размещением. И при ретроспективном применении критериев публичности Банк России будет считать публичными акционерные общества, созданные 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 такой компании, если отчуждение акций эмитента осуществлялось неограниченному кругу лиц, в том числе на открытых чековых и (или) денежных аукционах, и их выпуск не был погашен или аннулирован до вступления в силу закона № 99-ФЗ. По крайней мере, автору известно о том, что именно такую позицию высказывает Банк России в адресных разъяснениях по запросам заинтересованных лиц.

### **3. Приобретение и прекращение публичного статуса после 1 сентября 2014 г.**

С моей точки зрения, толкование термина «публичное АО» в ГК РФ не слишком удачно, поскольку в нем «телега стоит впереди лошади», т.е. следствие (факт публичного обращения или публичного размещения акций) опережает причину (желание общества стать публичным и размещать акции по открытой подписке). Такая трактовка больше подходит для переходных положений, а именно – установления принципов, по которым общества признаются публичными в момент вступления в силу новых определений.

Представляется логичным, когда компания, собирающаяся размещать акции по открытой подписке либо выводить их на биржу, сначала вносит изменения в устав, а уже потом принимает решение либо о размещении акций путем открытой подписки, либо о листинге. Думаю, что позицию ЦБ РФ по данному вопросу мы в ближайшее время узнаем. Это подтверждает и абзац 3 п. 1 ст. 97 ГК РФ: «Акционерное общество приобретает право публично размещать (путем открытой подписки) акции и ценные бумаги, конвертируемые в его акции, которые могут публично обращаться на условиях, установленных законами о ценных бумагах, со дня внесения в Единый государственный реестр юридических лиц сведений о фирменном наименовании общества, содержащем указание на то, что такое общество является публичным».

Самим ГК РФ механизм прекращения публичного статуса АО не описан, дана лишь отсылка на ФЗ об АО и ФЗ о РЦБ, которые по понятным причинам ничего по данному предмету регулирования не содержат. Следовательно, публичный статус АО может прекратиться до тех пор, пока в ФЗ об акционерных обществах не будет регламентирована данная процедура, только при преобразовании в ООО или реорганизации путем разделения, например, публичного АО на два непубличных АО.



## **Раскрытие информации непубличными обществами**

Теперь рассмотрим вопрос раскрытия информации непубличными обществами. ГК РФ определяет непубличные общества «методом от противного», т.е. если АО не квалифицируется как публичное, оно – непубличное. Ну и, кроме того, все ООО также считаются непубличными.

Объем раскрытия информации непубличными обществами после 1 сентября 2014 г. зависит, пожалуй, от четырех факторов:

- тип акционерного общества в соответствии с классификацией, действующей до 31 августа 2014 г. – открытое или закрытое;
- приведение в соответствие с ГК фирменного наименования общества;
- факт публичного обращения облигаций на организованных торгах;
- факт регистрации АО проспекта ценных бумаг (проспекта эмиссии) или наличие у общества плана приватизации.

При этом только два первых фактора являются следствием внесения изменений в ГК РФ.

### **1. Нужно ли менять фирменное наименование, и как оно влияет на объем раскрытия информации «бывших» ОАО**

Ввод новой классификации АО в ближайшей перспективе повлечет за собой волну переименований акционерных обществ, поскольку по законодательству АО должны привести свой устав в соответствие с ГК РФ при первом его изменении после 1 сентября 2014 г. А поскольку ГК РФ не предусматривает деления обществ на открытые и закрытые, можно предположить, что налоговая инспекция не будет с 1 сентября регистрировать новые АО с аббревиатурами «ОАО» и «ЗАО» в наименовании и будет требовать при регистрации изменений в устав приведения наименования в соответствие с нормами ГК РФ.

Итак, закон № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее – закон № 208-ФЗ) разрешает вводить дополнительные требования по раскрытию информации для открытых и публичных акционерных обществ. Кроме того, отдельные требования установлены также федеральным законом от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Очевидно, что большинство эмитентов (а это 32 тыс. ОАО) вздохнули с облегчением, узнав, что уже скоро им ничего не придется раскрывать, и для этого достаточно убрать из названия прилагательное «открытое». Однако радоваться, по сути, нечему: если информация о финансово-хозяйственной деятельности компании не раскрывается, к ней будет меньше доверия со стороны контрагентов и инвесторов.

В то же время у ОАО, которые после 1 сентября 2014 г. не будут менять наименования, обязанность публиковать информацию в соответствии с главой 8 Положения о раскрытии информации, как можно предположить, сохранится, как минимум, до приведения ФЗ об АО в соответствие с ГК, т. е. до тех пор, пока ФЗ об АО говорит об обязанности открытых акционерных обществ раскрывать информацию.

Надо отметить, что переименование общества и его публичный или непубличный статус не влияют на объем раскрытия, предусмотренный законом о РЦБ, а также требованиями по раскрытию инсайдерской информации.

Итак, предварительно можно сделать следующие выводы:

- пока ОАО не переименовано в АО, и его фирменное наименование не приведено в соответствие с ГК РФ, его объем раскрытия остается прежним. При этом следует обратить внимание на то, что переходные положения закона № 99-ФЗ от 5 мая 2014 г., который и ввел новые нормы в ГК РФ, не ограничивают общества по срокам приведения устава в соответствие с ГК. То есть если устав полностью устраивает, и компания готова к тому, что при его противоречиях с законами будут действовать нормы закона, устав можно не менять хоть 10 лет;

- после того, как непубличное АО поменяет фирменное наименование, требования к раскрытию информации, установленные для ОАО (ПАО), на него распространяться не будут;
- смена наименования не влияет на раскрытие информации, обусловленное ФЗ о РЦБ и законодательством об инсайте.

## **2. Изменения в требованиях к раскрытию информации ЗАО, связанные с предстоящей сменой наименования**

Несмотря на то, что с 1 сентября 2014 г. создание «открытых» и «закрытых» акционерных обществ в соответствии с ГК не допускается, компании, у которых в названии сохраняется словосочетание «закрытое акционерное общество» и у которых публично размещены облигации, и далее будут обязаны раскрывать информацию в прежнем объеме.

Таким образом, требования к раскрытию информации ЗАО, у которых публично размещены облигации, с 1 сентября 2014 г. автоматически не изменятся. Кстати, сейчас требования к порядку и объемам раскрытия информации для ЗАО, у которых публично размещены облигации, не отличаются от аналогичных норм для ОАО, поскольку ФЗ об АО дает право устанавливать дополнительные требования к ОАО безусловно, а к ЗАО – в случае публичного размещения облигаций.

## **Ждем новую редакцию Положения о раскрытии информации**

Банк России сейчас работает над новой версией Положения о раскрытии информации, в которой в любом случае будут определенные отличия от действующей редакции. С учетом того, что этот документ Минюст будет регистрировать после 1 сентября 2014 г., предстоящее разделение АО на публичные и непубличные, несомненно, будет учтено. Каких корректив, как следует из уже опубликованного сейчас проекта нормативного акта, можно ждать?

Появятся новые существенные факты, а также изменятся формулировки некоторых «старых». Например, с 1 июля 2014 г. ФЗ о РЦБ пополнился двумя существенными фактами относительно процедур проведения собрания владельцев облигаций. Также стала иной процедура выплаты дивидендов, вследствие чего возникает необходимость вносить поправки в порядок раскрытия информации о существенных фактах, возникающих в момент окончания срока выплаты эмитентом дивидендов.

Изменится принцип определения даты, с которой АО начинает раскрытие информации. На сегодняшний день вновь созданное ОАО (ПАО) формально должно размещать устав в интернете не позднее двух дней с даты его государственной регистрации. Теоретически это возможно, практически – весьма сложно. В этой связи в положении будет отражено, что у вновь созданных ОАО (ПАО) обязанность по раскрытию информации начинается не с даты госрегистрации, а с даты получения ими письменного свидетельства о госрегистрации.

Небольшие изменения, видимо, коснутся содержания годового отчета, и их необходимо учитывать начиная с отчетности за 2014 г. Речь идет о конкретизации понятия «вознаграждение члена органа управления». Поскольку ранее этот термин в нормативном акте не был конкретизирован, кто-то полагает, что это сумма, которая целевым образом выплачивается члену органа управления только за участие в работе органа управления. При этом многие общества официально ничего за это не платят либо платят копейки, параллельно занимаясь кросс-субсидированием работы членов органа управления за счет выплат по трудовому договору или иному договору гражданско-правового характера. Например, есть крупные компании, где члены правления получают вознаграждение 15 тыс. руб. в месяц, что находит отражение в годовом отчете. А информация о том, что каждый член правления как сотрудник компании имеет в десятки раз больше, в отчете отсутствует, так как он получает деньги как «главный инженер, заместитель главного бухгалтера», а не как член правления.

Новая версия положения вводит единый подход к раскрытию информации о вознаграждении как в годовом, так и в ежеквартальном отчете, т.е. предлагает считать вознаграждением все выплаты общества члену органа управления вне зависимости от их характеристик (кроме дивидендов), а также вводит принцип раздельного раскрытия вознаграждения и по совету директоров, и по коллегиальному исполнительному органу. Также во избежание «двойного счета» будет уточнено, как раскрывать

информацию о вознаграждении в случае, если одно и то же лицо входит и в правление компании, и в совет директоров.

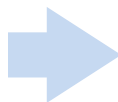
Также компаниям, у которых ценные бумаги обращаются на бирже, придется в другом формате раскрывать информацию о соблюдении кодекса корпоративного управления, который весной этого года был рекомендован к применению Банком России.

Изменения затрагивают и порядок раскрытия информации об аффилированных лицах. Нормы, обязывающие некредитные организации, вносящие коррективы в список, раскрывать их в срок два рабочих дня с даты внесения (при этом что срок на внесение изменений прямо не установлен), планируется исключить из положения. Инвесторы обиженными не останутся: большая часть существенных изменений в список аффилированных лиц (по тем компаниям, которые интересуют инвесторов) раскрывается в форме существенных фактов, поэтому наличие дублирующей формы раскрытия необоснованно.

Если судить по публичным источникам, некоторых давно ожидаемых изменений в проекте положения о раскрытии информации нет. В новой редакции документа из оснований для раскрытия квартального отчета было бы правильно исключить два: наличие зарегистрированного проспекта эмиссии и план приватизации. Сейчас ежеквартальный отчет обязаны готовить те эмитенты, у которых есть проспект эмиссии и план приватизации, а кроме того, те, у которых в обращении находится выпуск биржевых облигаций. Все эти основания логично было бы привести в соответствие с ФЗ о РЦБ, поэтому я считаю, что основанием для раскрытия ежеквартальных отчетов эмитента должен остаться проспект ценных бумаг, а не проспект эмиссии или план приватизации. Однако из проекта положения о раскрытии информации вытекает, что Банк России не пойдет сейчас на резкое сокращение количества «ежеквартальщиков».

Также не будет четко определено, какие подконтрольные организации для целей раскрытия считаются имеющими существенное значение. Из-за не вполне удачных правок, внесенных в федеральный закон «О рынке ценных бумаг» законом №282-ФЗ от 29 декабря 2012 г., определение подконтрольных организаций, имеющих существенное значение, исчезло из документа. В результате сейчас формально эмитент сам определяет, какие подконтрольные организации считать имеющими существенное значение. И многие делают это формально, то есть считают, что таковых нет, поскольку это остается на усмотрение эмитента.





## МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ

### SEC продолжает оценку эффективности системы раскрытия в США

*Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) с 2013 года ведет оценку эффективности системы раскрытия, в частности, оценивает, насколько существующие требования обеспечивают публикацию действительно существенной информации, нет ли среди них устаревших и избыточных.*

Директор управления финансовой отчетности компаний Кит Хиггинс заявил, что регулятор не ставит перед собой задачу сократить объемы раскрытия, но стремится дать в руки инвесторов больше нужной им информации. По мнению SEC, в итоге это приведет к снижению нагрузки на эмитентов, однако модернизация правил может также означать и дополнительные требования по раскрытию информации.

По мнению Комиссии, компании, не дожидаясь изменений в регулировании, могут сами повышать эффективность раскрытия, фокусируясь на важных для себя вопросах и сокращая внимание к несущественным темам. В частности, эксперты SEC полагают, что компании должны избегать повторов одинаковой информации в квартальных отчетах и проспектах, а давать кросс-ссылки, не воспроизводить длинные списки факторов риска, составленные «с запасом» на все отрасли, не повторять устаревшие куски текста из прежних отчетов и т.д.

К.Хиггинс заявил недавно, что SEC готова обсуждать с компаниями их специфические потребности: «Если у компаний есть идеи, как улучшить свое раскрытие, мы готовы к разговору, хотя мы не будем освобождать компании от каких-то видов раскрытия, мы определенно будем рады обсудить изменения».

Председатель комиссии Мэри Джо Уайт в конце 2013 года говорила, что раскрытие стало в последнее время более детальным и пространным, что создает риски «информационной перегрузки». Как считает глава SEC, необходимо задать вопрос, вся ли раскрываемая информация на самом деле нужна инвесторам и формирует ли действующая система тот поток информации, который нужен инвестору для принятия инвестиционных решений или голосования на собраниях.

Например, в прошлом наиболее надежным источником информации об исторических ценах на акции был годовой отчет или проспект компании. Однако сегодня эти котировки широко доступны через интернет, поэтому публикация тех же данных в годовом отчете, возможно, является излишней.

М.Уайт также задала вопрос, насколько актуально в эпоху интернета сохранение прежних дедлайнов для публикации различных видов информации (например, сведения о существенных событиях должны сейчас раскрываться в течение 4 дней).

Раздел зарплат топ-менеджеров в годовом отчете может достигать 40 страниц, так как вслед за различными законодательными новациями компаниям приходится теперь детально обосновывать свои схемы вознаграждения.

Базовый подход комиссии, базирующийся на принципе существенности информации, а не на перечне конкретных событий, эффективен, уверена М.Уайт.

В свое время суд в США рассматривал вопрос, какая информация должна считаться существенной. Суд отверг точку зрения, что таковыми являются любые данные, которые акционер может посчитать «важными», и заключил, что это сведения, которые со значительной долей вероятности могут повлиять на решение акционера при голосовании.



## В США обсуждаются последствия снижения требований к IPO малых компаний

*Американский закон Jumpstart Our Business Startups Act (JOBS Act) два года назад ввел упрощенный порядок раскрытия информации при проведении IPO для средних компаний с выручкой менее \$1 млрд.*

По данным Ernst & Young, почти 80% из таких компаний воспользовались правом на конфиденциальную подачу документов на IPO в Комиссию по ценным бумагам и биржам (по закону раскрытие информации можно осуществить за 21 день до road show), 90% – на урезанное раскрытие информации о зарплатах руководству (раскрывать вознаграждения 3 топ-менеджеров, а не 5), 45% – возможностью раскрывать аудированную отчетность только за 2 последних года.

Ряд экспертов, мнение которых приводит The Wall Street Journal, считают, что все это затрудняет оценку этих компаний, а также сокращает время, отведенное инвесторам на «переваривание» информации.

Другие возражают, что в среднем именно компании этой группы показывают более высокий рост цен акций в первый день торгов (в среднем на 20% против 10% для крупных корпораций), а также в течение 3 месяцев (38% против 35%).

## Компании в США стали откровеннее называть причины отставки CEO

*The Wall Street Journal, проанализировав сообщения американских компаний, приходит к выводу, что эмитенты в последние годы в целом стали откровеннее называть причины увольнения топ-менеджеров.*

Перед лицом давления со стороны акционеров-активистов советы директоров хотят продемонстрировать ответственность менеджмента перед акционерами, стараются преподнести увольнение гендиректора так, чтобы это понравилось инвесторам. Они куда менее, чем раньше, озабочены тем, что могут навредить репутации CEO. Кроме того, четкое указание причины увольнения может влиять на размер выплат уходящему топ-менеджеру, пишет газета.

«Авторитарный стиль управления и потеря доверия» были названы причинами увольнения Кристофера Фибахера с поста исполнительного директора фармацевтического гиганта Sanofi. Комментируя это решение, глава совета директоров Серж Вайнберг пояснил, что просчетом К.Фибахера были его обособленность и нежелание делиться планами развития компании.

В марте этого года Symantec распространила новость об увольнении своего президента и гендиректора Стива Беннета из-за падения выручки и стоимости акций компании.

В других случаях компании весьма прозрачно намекают на то, что уволенный директор или двигал компанию не в том направлении, или не добился улучшения финансовых показателей.

При этом «текучка» среди CEO крупнейших американских корпораций выросла в последние десятилетия примерно в 2 раза по сравнению с уровнем 70-80 гг.

«Ведомости», комментируя статью в американской газете, пишут, что истинные причины рокировок в российских компаниях практически всегда остаются тайной, покрываются массой слухов и комментариев. Собеседники «Ведомостей» в компаниях считают, что откровения по этому вопросу были бы негативны для репутации компаний.

## SEC заплатит информатору рекордную премию – \$30 млн

*Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) сообщила в конце сентября, что заплатит иностранному информатору, предоставившему «ключевые исходные сведения» о неких мошеннических действиях на финансовом рынке, рекордные за всю историю премиальные – \$30 млн.*

SEC обычно не раскрывает ни детали дела, ни какие-либо сведения об информаторах, которые получают вознаграждение. Комментируя последнее решение, представитель SEC лишь сказал, что без наводки информатора мошеннические действия было бы очень сложно выявить.

Программа SEC по вознаграждению информаторов действует с 2011 года, выплаты по ней делались 14 раз, однако в последнее время они были скромными, менее \$1 млн. Недавно главный прокурор США Эрик Холдер говорил о необходимости увеличить выплаты, чтобы стимулировать активность информаторов.

В соответствии с американским законодательством, поощряющим граждан сообщать о нарушениях на финансовом рынке, комиссия имеет право выплачивать информатору за предоставление существенной, достоверной, детальной информации 10-30% от сумм, которые заплатит нарушитель в виде штрафов и компенсаций. При этом общая сумма наложенных штрафов должна составлять от \$1 млн.

SEC ежегодно получает тысячи наводок, однако лишь немногие из них в итоге становятся предметом реальных расследований. До сих пор самой крупной премией были \$14 млн, выплаченные в 2013 году.

Ранее в 2014 году было объявлено о нескольких выплатах, но все они были небольшими. При этом в июне SEC также объявила, что исключила некоего гражданина из участия в программе, так как он беспрерывно направлял регулятору необоснованные запросы на получение вознаграждения.

## Экс-трейдер SAC Capital Мартома осужден на 9 лет за инсайд

*Бывший трейдер хедж-фонда SAC Capital Advisors LP Мэтью Мартома приговорен к девяти годам тюремного заключения за участие, как считается, в самой масштабной в истории США схеме инсайдерской торговли. Это один из самых длинных судебных сроков, когда-либо назначавшихся инсайдерам.*

Суд установил вину 40-летнего М.Мартомы еще в феврале. По данным следствия, трейдер и его коллеги заработали для хедж-фонда SAC \$275 млн, используя незаконно полученные ими сведения для проведения торговых операций с акциями фармацевтических фирм Elan Corp. и Wyeth LLC. Сам М.Мартома получил бонусные выплаты в размере \$9,4 млн в связи с этими сделками. Этот бонус теперь ему придется вернуть в казну.

Как заявил судья окружного суда Манхэттена Пол Гардеф, М.Мартома «планировал сорвать крупный куш, который обеспечил бы его финансово, и его план сработал, но теперь ему придется жить с последствиями своих решений».

М.Мартоме вынесен самый суровый приговор среди семи экс-аналитиков и менеджеров SAC. Сама компания в ноябре 2012 года заплатила штраф в \$1,2 млрд, чтобы снять с себя обвинения в инсайте, и вынуждена была отказаться от управления деньгами сторонних инвесторов и сменить название. Основателю SAC Стивену Козну пока удалось избежать судебного преследования.

Судья счел отягчающим обстоятельством, свидетельствующим о «темной стороне характера подсудимого», исключение М.Мартомы с юридического факультета Гарварда в 1999 году за предоставление фальшивых документов и введение администрации факультета в заблуждение.

По данным обвинения, в 2008 году М.Мартома (на тот момент портфельный менеджер дочерней компании SAC – фонда CR Intrinsic Investors), получив инсайдерскую информацию о тестировании нового лекарства от болезни Альцгеймера, вложил \$700 млн в фармацевтические компании, занимавшиеся его разработкой (Wyeth и Elan Pharmaceuticals). Однако затем ему стало известно от двух врачей, что результаты тестирования оказались неудачными, и за неделю SAC продал все имеющиеся у него акции. Трейдера задержали в ноябре 2012 года.

По словам адвоката, М.Мартома намерен подать апелляцию.

Самым длинным сроком по статье за инсайд стал приговор юристу Мэтью Ключеру в 2012 году – 12 лет.

Согласно статистике, в последнее время американские суды выносят все более суровые приговоры инсайдерам. В последние пять лет (2009-2013 гг.) в среднем осужденные за инсайд получали срок в 17,3 месяца – против 13,1 месяца в предыдущие 5 лет. При этом число таких дел постоянно растет.

Недавно Минюст озвучил жесткие предостережения в адрес американских компаний в связи с инсайдерской торговлей и намерен обратиться к Конгрессу с просьбой увеличить награду за сообщения о нарушениях в этой сфере. «Нужно поставить какой-то предел корпоративным нарушениям. Нужно дополнительно рассмотреть этот вопрос и при необходимости изменить законодательство», – заявил генеральный прокурор США Эрик Холдер, выступая на юрфаке Нью-Йоркского университета.

По словам генпрокурора, в настоящее время ведется ряд расследований по инсайду, нацеленных на «поведение отдельных лиц в конкретных финансовых учреждениях». «Мы продвинулись в разработке этих дел, которые включают действия, подрывавшие целостность наших рынков, и мы ожидаем предъявления обвинений в ближайшие месяцы», – добавил он.

Речь идет в том числе и о расследовании операций на валютном рынке, объем которого превышает \$5,3 трлн. Например, прокуратуру заинтересовали случаи, когда трейдеры не раскрывали клиентам информацию о вводимых ими надбавках к сумме транзакций. Э.Холдер сказал, что на валютном рынке использовались «различные методы ведения следствия, включая работающих под прикрытием лиц, которые пошли на сотрудничество».

## Компании в США анализируют pay-for-performance, но пока для внутренних целей

*В США 60% публичных корпораций проводят анализ того, как изменение финансовых показателей компании коррелирует с вознаграждением менеджменту (pay-for-performance), однако лишь 30% раскрывают эту информацию, показало исследование фирмы Towers Watson.*

Одни компании-молчуны говорят, что ждут указаний регулятора в отношении раскрытия этой информации, другие признаются, что не хотят ставить себя в ситуацию, когда, обнародовав эту информацию однажды, они будут вынуждены делать это постоянно.

В то же время анализ Towers Watson показал, что все большее число компаний уделяют пристальное внимание анализу соотношения зарплат и результатов деятельности компаний, в частности, сравнивают себя с конкурентами, чтобы лучше понимать эффективность своих бонусных программ, пишет IR magazine.

## РСАОВ вводит раскрытие данных об «ответственном аудиторе»

*Совет по надзору за бухгалтерской отчетностью публичных компаний (Public Company Accounting Oversight Board, РСАОВ) США решил одобрить долгожданное правило, требующее от аудиторов раскрывать данные о лице, ответственном за аудиторскую проверку публичной компании.*

Этот шаг призван увеличить ответственность аудиторов и предоставить больше информации инвесторам, пишет газета The Wall Street Journal.

Тем не менее, вопрос о том, в каком виде будут публиковаться эти данные, до сих пор не решен.

Глава РСАОВ Джеймс Доти предложил раскрывать эту информацию в годовом отчете прошедшей аудит компании, известном, как форма 10-K, в разделе, где обычно публикуется мнение аудитора.

Однако крупные аудиторские компании настаивают на раскрытии информации в другом отчете, известном как форма 2, который аудиторы традиционно направляют на рассмотрение PCAOB.

Эксперты, выступающие в защиту интересов инвесторов, отмечают, что годовые отчеты компаний являются самым подходящим местом для раскрытия данных об ответственном аудиторе. Альтернативные документы, включая форму 2, по их мнению, сделают процесс получения информации для инвесторов более сложным и длительным.

«Инвесторы не хотят рыться в поисках информации», – отметил Мэтт Уолдрон, директор по стратегии в сфере финансовой отчетности CFA Institute, представляющего дипломированных финансовых аналитиков, работающих с индивидуальными инвесторами.

По его словам, включение информации об ответственном аудиторе в отчет 10-K сделает ее «доступной и прозрачной», в то время как раскрытие данных по форме 2 сделает их сложными для нахождения инвесторами.

Аналогичного мнения придерживается и бывший глава Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) Артур Левитт, часто призывавший к ужесточению надзора за аудиторами. «Попытки поместить эту информацию в документ, который читает лишь небольшая часть инвесторов, обескураживают, – отметил он. – Если эту информацию стоит публиковать в каком-то документе, то, конечно же, в 10-K».

Однако аудиторские компании отмечают, что раскрытие данных об ответственном за проверку лице в годовых отчетах прошедших аудит компаний подвергнет этих сотрудников риску получения дополнительных исков. Кроме того, это может привести к другим затруднениям, особенно если партнер аудиторской компании, ответственный за проверку, уволился или вышел на пенсию.

«Мы в целом поддерживаем увеличение прозрачности, однако считаем, что форма 2 будет намного более разумным местом для публикации этой информации», – заявила исполнительный директор Center for Audit Quality Синди Форнелли.

Отчеты, публикуемые аудиторами по форме 2, доступны на сайте PCAOB.

Аудиторские компании отмечают, что в соответствии с законодательством аудиторы должны давать согласие на включение их данных в отчеты, подаваемые в SEC, в число которых входят и годовые отчеты компаний. Раскрытие информации об ответственном аудиторе по форме 2, не подаваемой в SEC, не создаст подобных трудностей, отмечает С.Форнелли.

Вопрос публикации информации об ответственном аудиторе обсуждается с 2005 года.

«Я думаю, мы в скором времени приведем этот долгий процесс к хорошему результату, и этот результат окажет помощь инвесторам, а также снимет опасения, поднятые отраслью», – заявил Дж.Доти.

Некоторые страны, в частности Великобритания, уже требуют от аудиторских компаний раскрывать данные о лицах, осуществляющих проверку.

Нынешнее предложение PCAOB об обязательном раскрытии информации об ответственном аудиторе, внесенное в декабре 2013 года, должно быть одобрено SEC, прежде чем вступит в силу.

## SEC следит за понятностью языка раскрытия

*Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC), ежегодно получая более полумиллиона корпоративных документов, проверяет их не только на предмет бухгалтерских и иных несоответствий, но и вылавливает опечатки, незаконченные предложения, жаргонизмы и рекламу.*

В итоге в 2013 году Комиссией было направлено 8800 писем с различными замечаниями более чем в 4600 компаний, пишет The Wall Street Journal. В ответ регулятору пришло 8700 ответов.

«Мы требуем, чтобы язык документов был ясным и точным, понятным людям», — говорит замдиректора финансового отдела SEC Шелли Пэррат.

Пивоваренную компанию SEC просила уточнить объем бочки, биофармацевтическую компанию — объяснить, что такое «апластическая анемия», ипподром — описывать лошадей полными предложе-



ниями, банк – увеличить размер шрифта, технологическую фирму – устранить двусмысленность во фразе о поддержке ее проекта со стороны NASA.

Проверяя сети Zoe's Kitchen, готовившейся к IPO, специалист заметил, что хотя компания обещает «свежую ароматную средиземноморскую еду из здоровых продуктов», в ее меню также есть картофельные чипсы. Компании пришлось внести в проспект коррективы.

В своих ответах компании часто соглашались, иногда спорят. Так, Incapital добивалась запятой и согласилась еще на 19 изменений в ответ на просьбу специалистов SEC дать более подробные разъяснения об инвестиционной практике и своем экономическом окружении.

В 1998 году SEC выпустила для компаний специальный справочник по английскому языку, который используется и сейчас. Комиссия настаивает, что корпоративные материалы – это не чисто юридический документ, они предназначены, прежде всего, для инвесторов.

## Часть трейдеров получает данные раскрытия на секунды раньше – ученые

*Хеджевые фонды и некоторые другие инвесторы, использующие высокоскоростные информационные системы, получают часть документов Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) США немного раньше остальных участников рынка, что дает им определенное преимущество в торговых операциях.*

Как пишет The Wall Street Journal, к такому выводу пришли две группы ученых – из Чикагского университета и университета Колорадо. Они анализировали разницу между доставкой сообщений платным подписчикам системы рассылки EDGAR (Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval), с одной стороны, и появлением той же информации на сайте, с другой, рассмотрев почти 18 тыс. отчетов и сообщений компаний.

Сайт EDGAR публиковал материалы со средним лагом в 10 секунд по сравнению с моментом передачи информации подписчикам, которая осуществляется внешним подрядчиком. Однако в некоторых случаях задержка отсутствовала как таковая, а в других превышала минуту.

«Эти результаты вызывают вопросы о том, действительно ли процесс распространения данных SEC обеспечивает равные возможности для всех инвесторов», – говорится в материалах исследования.

Проследив динамику соответствующих акций, исследователи выяснили, что торги ими проводились за 15-30 секунд до публикации на сайте: менялись объемы операций и цены бумаг – явно на основании публикуемой информации.

«То есть это свидетельствует о том, что процесс распространения существенных фактов компаний через EDGAR обеспечивает определенным посредникам и их клиентам существенное преимущество во времени и что некоторые участники рынка торгуют с использованием этого преимущества», – делают вывод ученые.

Платными клиентами рассылки американской системы раскрытия являются около 40 подписчиков, это крупные информационные агентства и участники рынка. Они платят около \$1500 в месяц коммерческой организации, которая поддерживает работу EDGAR. Подрядчик одновременно загружает информацию на сайт и отправляет ее по почте.

Доступ к информации для участников американского рынка акций – одна из наиболее обсуждаемых и болезненных тем в последнее время в связи с популяризацией высокочастотной алгоритмической торговли (BAT). Робототорговля сейчас обеспечивает около половины всех операций с акциями в США.

Новое исследование может создать трудности для SEC, задача которой – защищать всех участников рынка, как крупные хедж-фонды, так и розничных инвесторов.

«Мы ознакомились с материалами исследования и серьезно отнеслись к поднятым вопросам. Мы проводим тщательную оценку процесса распространения информации, включая временные интерва-

лы, и внесем в систему любые необходимые изменения для оптимизации процесса распространения информации для инвесторов и рынков», – заявила WSJ представитель комиссии.

В качестве примера приводятся торги акциями химкомпании *Balchem Corp.* В ноябре 2012 года корпоративный инсайдер сообщил о покупке 6 тыс. акций компании. Некоторые платные подписчики получили эти данные в 13:45:25 по Вашингтону, и практически одновременно наблюдался всплеск активности на рынке – объемы резко увеличились, и акции подорожали с \$31,90 до \$32,13. В новостных изданиях суффикс был опубликован на несколько секунд позже, а на сайте EDGAR документ появился в 13:45:48 – уже после повышения цены.

Высокочастотные трейдеры при проведении сделок используют автоматизированные компьютерные алгоритмы, позволяющие совершать десятки тысяч операций за доли секунды.

## Британские сырьевые компании будут раскрывать платежи иностранным правительствам

*Британские власти вводят раскрытие сырьевыми компаниями платежей иностранным правительствам с целью получения доступа к природным ресурсам.*

Речь идет об уплате правительствам налогов, роялти, бонусов и т.д. с разбивкой этих платежей по суммам и проектам. Считается, что в этих платежах могут скрываться взятки и другие незаконные платежи. По оценкам, нововведение коснется примерно 250 британских компаний. Они должны будут раскрыть сведения о платежах правительствам за 2014 год до середины 2015 года. Под новые требования подпадут любые суммы, начиная от 86 тыс. фунтов стерлингов.

В течение последних месяцев проходило обсуждение проекта, и он получил поддержку общественных антикоррупционных организаций.

Великобритания также присоединилась в качестве страны-кандидата к *Extractive Industries Transparency Initiative (EITI)*, что подтверждает ее намерение как ввести обязательное раскрытие платежей правительствам сырьевыми компаниями, так и самой раскрывать такие платежи.

Британия намерена выпустить в апреле 2016 года свой первый страновой отчет о платежах, полученных от компаний за использование ее минеральных ресурсов.

В EITI входят более 40 стран, в том числе США. Организация ставит своей задачей повышение прозрачности сырьевого сектора и снижение коррупции. Члены организации должны ежегодно публиковать отчеты о платежах.

ЕС обязал все страны-члены ввести у себя с 2015 года раскрытие информации о платежах, которые осуществляют сырьевые компании в странах, где они работают.

США также работают над практическим внедрением порядка раскрытия информации о платежах иностранным властям. Соответствующий нормативный документ был, однако, заблокирован недавно судом, посчитавшим предложенные регулятором требования слишком широкими. После этого Комиссия по ценным бумагам и биржам взяла паузу до марта 2015 года, чтобы принять новый документ.

Сторонники раскрытия данных о платежах иностранным правительствам уверены, что оно будет способствовать более справедливому и прозрачному распределению доходов от природных ресурсов в беднейших странах. Сырьевые же компании считают, что бизнес будет вынужден обнародовать чувствительную коммерческую информацию, и это даст преимущества их конкурентам из других стран.

## В Британии вышел обновленный Кодекс корпоративного управления

*Британский совет по финансовой отчетности (Financial Reporting Council) выпустил обновленный Кодекс корпоративного управления (U.K. Corporate Governance Code).*

Одно из важных изменений касается заявлений совета директоров об устойчивости бизнеса компании, которых теперь должно быть два. Во-первых, в полугодовых и годовых отчетах директора, как и раньше, должны подтверждать, что компания нормально функционирует (going concern) и способна продолжать нормальную работу как минимум в течение 12 месяцев. Во-вторых, они должны также заявить, ожидают ли они сохранения нормальной деятельности компании в течение более длительного периода.

В целом кодекс нацеливает советы директоров фокусироваться на долгосрочных перспективах и стратегических рисках.

Директора в годовых отчетах должны подтверждать, что провели всестороннюю оценку основных рисков, которые стоят перед компанией. Эти риски должны быть описаны, и представлены предложения, как их минимизировать.

В документе специально подчеркивается, что политика вознаграждения менеджмента должна стимулировать достижение долгосрочного успеха, целевые показатели должны быть прозрачны, не носить разового характера и жестко применяться.

В преамбуле кодекса впервые подчеркивается важность реализации принципа многообразия в деятельности советов директоров, причем речь идет не только о половых и расовых различиях. «Многообразие также касается различий в опыте и подходах, и очень важно для обеспечения эффективного взаимодействия с ключевыми стейкхолдерами, чтобы реализовать стратегию развития бизнеса», – говорится в документе.

## Китай намерен ограничить зарплаты руководителей госкорпораций

*Руководство коммунистической партии Китая намерено в ближайшие месяцы сократить выплаты топ-менеджерам крупнейших госкорпораций страны, сообщает Wall Street Journal со ссылкой на информированные источники.*

По словам источников, максимальный размер зарплат руководителей принадлежащих государству компаний может быть ограничен 10 средними зарплатами в фирме, при этом эта сумма будет в большей степени зависеть от результатов деятельности компании за конкретный год. Сообщается, что председатель КНР Си Цзиньпин поддержал данную инициативу.

Кроме того, китайских топ-менеджеров могут лишиться таких приятных бонусов, как членство в гольф- и фитнес-клубах за счет компании, бесплатное лечение и т.д.

Изменения коснутся высокопоставленных сотрудников – председателей правления, исполнительных директоров, президентов, а также их заместителей, всего – порядка 100 госкорпораций. В дальнейшем аналогичная схема, скорее всего, будет применяться и при начислении зарплат главам более мелких компаний, находящихся под контролем региональных властей.

Отмечается, что некоторые главы госкомпаний уже высказались с энтузиазмом в пользу снижения собственных зарплат – это объясняется попытками завоевать расположение как широкой общественности, обеспокоенной ростом неравенства в стране, так и руководства Компартии, которое назначает директоров принадлежащих государству организаций.

В то же время урезание зарплат руководству ослабит конкурентоспособность госкомпаний в том, что касается удержания талантливых кадров, отмечают эксперты. Частные компании уже платят намного больше, и нередко им удается за счет этого переманить ключевых фигур из госкомпаний. По данным

источников, переход технологического директора банка ICBC Тун Лин в финкомпанию, принадлежащую Alibaba Group, объясняется тем, что ее зарплата выросла с переходом как минимум в три раза.

Также ограничение выплат может снизить стимулы к более активной деятельности топ-менеджеров. «Если вы являетесь коммерчески ориентированным CEO, то какой вам смысл работать в поте лица, если ваша зарплата от этого все равно не вырастет?» – задает вопрос экономист Института мировой экономики Петерсона, специалист по Китаю Николас Ларди.

WSJ подчеркивает, что по американским меркам зарплаты топ-менеджеров китайских госкорпораций и так крайне низки. К примеру, председатель правления ICBC Цзян Цзяньцин в минувшем году зарабатывал порядка \$326 тыс., тогда как CEO JPMorgan Chase Джеймс Даймон получил \$20 млн, хотя прибыль китайского банка была вдвое больше, чем у американского.

## Transparency International оценила раскрытие с точки зрения борьбы с коррупцией

*Крупнейшие мировые компании практически не раскрывают финансовых показателей о деятельности зарубежных подразделений, свидетельствует очередное исследование Transparency International, которое анализирует отчетность компаний, прежде всего, с точки зрения борьбы с коррупцией.*

Так, из 124 крупнейших (согласно списку Forbes) публичных корпораций 90 ничего не сообщают о размере уплачиваемых ими за рубежом налогов, 54 – о размере получаемой в зарубежных юрисдикциях выручки.

Помимо публикации информации о зарубежной деятельности, в рейтинге Transparency International оценивалось раскрытие информации о борьбе с коррупцией и об организационной структуре компаний.

В среднем крупнейшие компании получили по 10-бальной шкале 3,8 балла за публикацию информации, касающейся их политики в сфере предотвращения коррупции. Что касается раскрытия организационной структуры, то большинство компаний по-прежнему ограничиваются лишь информацией о деятельности основных подразделений, а не всех филиалов.

По мнению организаторов исследования, непрозрачность компаний способствует коррупции, которая порождает экономическую нестабильность и бедность.

Лучше всего выглядят в рейтинге британские компании, хуже всего – китайские, которые, в частности, не сообщают, какие меры они предпринимают для предотвращения коррупции.

В список попали три российские компании – Сбербанк, «Газпром» и «Роснефть», они заняли места ближе к концу списка.

Как считает заместитель председателя Transparency International Елена Панфилова, наиболее важным в исследовании является то, что в мире появилось множество компаний, которые четко следуют лучшим образцам подготовки и размещения на своих сайтах корпоративных антикоррупционных программ. «Да, раскрытие информации чрезвычайно важно. Но этим прозрачность и приверженность лучшим антикоррупционным практикам не исчерпывается. Результаты исследования лично мне четко показали: качество раскрытия информации о наличии антикоррупционных политик и процедур не равно качеству применения этих политик и процедур на практике», – сказала она.

## BEST PRACTICE

### «Газпром», Сбербанк, «Роснефть» – в рейтинге лучших корпоративных сайтов мира

*Крупнейшие российские корпорации сохранили свое присутствие в ежегодном рейтинге самых эффективных сайтов публичных компаний, который рассчитывает британское консалтинговое агентство Bowen Craggs & Co вместе с Financial Times. Правда, на этот раз российские сайты особого прогресса не продемонстрировали.*

«Газпром» занял 42-е место в рейтинге этого года, он прибавил 3 балла по сравнению с 2013 годом, но при этом из-за возросшей конкуренции остался в общем списке на прежней позиции.

Сбербанк, напротив, потерял 5 баллов и опустился с 38-го на 47-е место.

«Роснефть» осталась на 71-м месте.

Сбербанк заслужил похвалу от составителей рейтинга за самый необычный сайт для вакансий – Sberbank Talents. «Он работает хорошо и выглядит неплохо. Проблема в том, что многие люди его не найдут, так как маршрут к нему прописан слабо», – отмечают они.

Лучшим в этот раз был назван сайт британской Royal Dutch Shell – он поднялся с прошлогоднего 5-го места в глобальном рейтинге. Затем идут итальянская Eni (она в прошлом году также была второй), швейцарская Nestle, англо-голландская Unilever, германский Siemens.

Лучшая американская корпорация – Google – заняла только 20-е место из 78.

Рейтинги FT Bowen Craggs Index рассчитываются с 2007 года и дают комплексную (с точки зрения разных групп потребителей) оценку эффективности веб-ресурсов крупнейших по размеру рыночной капитализации компаний мира.

Сайты оцениваются на основе двух групп критериев. Это общие критерии: структура, навигация, поиск, удобство для пользователей, информационная насыщенность, мультимедийность, интеграция с аффилированными сайтами, имиджевое воздействие, передача ключевых сообщений, использование социальных медиа и др. Учитываются также специальные критерии: насколько эффективно сайт удовлетворяет потребности целевых аудиторий компании, таких как инвесторы, клиенты, СМИ, общественность, сотрудники, соискатели работы.

Лучшей практикой авторы рейтинга считают использование сайта для достижения всех стоящих перед компанией задач. «Интернет – это самое гибкое коммуникационное средство из всех когда-либо изобретенных, и использование сайта для решения лишь одной задачи – это надругательство. Apple.com фантастически решают задачи по удовлетворению потребностей клиентов, но довольно бесполезен для других целей», – говорится в отчете.

Лидеры рейтинга исходят также из того, что компаниям необходимо доносить свой «месседж», но делать это нескучно. General Electric использует статьи журнального типа. Siemens предлагает короткие фильмы, Apple – мультимедийные эссе. Правда, нередко под истории и эссе маскируются скучные тексты. Высококласный редакционный контроль – по-прежнему редкость.

С другой стороны, по мнению составителей рейтинга, одной из главных проблем сейчас является то, что создатели корпоративных сайтов часто жертвуют простотой ради использования социальных медиа и новостных ресурсов. В качестве такого отрицательного примера авторы рейтинга приводят новый сайт ExxonMobil, который пытается копировать ресурсы типа Tumblr или Huffington Post, не задумываясь о том, что потребности аудитории компании шире. Мода на длинные прокрутки и минимальную навигацию не работает для сложных сайтов, рассчитанных на различные аудитории, считают эксперты.

Начинает проходить и мода на тотальное использование социальных медиа: больше никто не провозглашает, что корпоративные сайты скоро умрут. Но при этом компании-лидеры учатся эффективно



использовать социальные сети для обратной связи с клиентами. Так, у Shell – 5 млн «лайков» на корпоративной странице в Facebook, у Nestlé – почти 7 млн, а BP, репутация которой сильно пострадала из-за аварии в Мексиканском заливе, научилась кропотливо вести работу со всеми постами, в том числе и негативными.

С другой стороны, есть много примеров, когда у компаний есть хорошее присутствие в социальных сетях, но оно никак не связано с основным представительство в интернете. Более правильным эксперты Bowen Craggs считают опыт таких компаний, как Walmart (ссылка на блог находится в основном навигационном меню сайта компании) или Nestlé (где блог директора инкорпорирован в основной сайт).

Что касается социальных сетей, то лучшие компании рассматривают эти инструменты именно как часть общего информационного «оркестра», отмечают авторы исследования.

По их мнению, негативным фактором для корпоративных сайтов часто является децентрализация управления. «Компания может иметь самый децентрализованный в мире стиль управления, однако в одной сфере всем необходимо управлять из одной точки – в своем онлайн-представительстве», – говорится в исследовании.

С точки зрения навигации больше всего проблем у IT-компаний. Зайдите на сайты Oracle, Google, Microsoft, Intel или Apple, и вы быстро окажетесь в незнакомом месте с отсутствием возможности вернуться на стартовый экран, пишут эксперты. По этим сайтам видно, что подразделения компании должным образом не взаимодействуют между собой.

Лучшие сайты компаний часто не гонятся за модой, а выбирают самое подходящее для своих потребностей, при этом управляя ресурсом как единым целым. Например, BP и Total перезапустили сайты с совсем немодным левым меню. Однако оно работает.

Nestle, GSK и Total создали сайты, удобные при использовании на мобильных устройствах, но при этом они не стали ставить удобство мобильных пользователей на первое место.

40% всех вошедших в рейтинг сайтов (29 из 78) могут работать на разных устройствах и реформатируются в соответствии с размером экрана. Еще 21 компания проигнорировала эту тенденцию, но характерно, что эти сайты находятся, скорее, во второй части рейтинга. Еще 18 корпораций сделали для мобильных пользователей отдельные ресурсы. В частности, у Siemens – три разных ресурса, из расчета на смартфоны, планшеты и настольные компьютеры.

Общим же для лучших корпоративных сайтов является то, что они «вылизывают» и развивают свои уже существующие сайты. Сложно перезапустить корпоративный сайт и сразу набрать в рейтинге дополнительные баллы – всегда будут мешать разные проблемы. Однако все проблемы постепенно решаются, и тогда ресурсы поднимаются в рейтинге, как произошло с BP, GSK, Qualcomm.

## Рейтинг лучших корпоративных сайтов

место в 2014 г.	компания	баллы 2014 г.	страна	баллы 2013 г.	изменение
1	Royal Dutch Shell	218	Великобритания	213	5
2	Eni	216	Италия	215	1
2	Nestle	216	Швейцария	207	9
4	Unilever	213	Великобритания – Нидерланды	213	0
5	Siemens	212	Германия	214	-2
6	Roche	209	Швейцария	207	2
7	British American Tobacco	208	Великобритания	201	7
8	BP	207	Великобритания	215	-8
9	SAP	203	Германия	215	-12
10	Novartis	201	Швейцария	206	-5
10	SABMiller	201	Великобритания	-	-

место в 2014 г.	компания	баллы 2014 г.	страна	баллы 2013 г.	изменение
12	BASF	200	Германия	202	-2
12	GSK	200	Великобритания	203	-3
14	Novo Nordisk	199	Дания	196	3
15	Bayer	198	Германия	n/a	n/a
16	Daimler AG	197	Германия	196	1
17	Barclays	194	Великобритания	182	12
18	Sanofi	193	Франция	192	1
19	L'Oreal	192	Франция	186	6
20	Google	191	США	191	0
20	Rio Tinto	191	Великобритания – Австралия	201	-10

Источник: Bowen Craggs & Co