

ВЕСТНИК ЦЕНТРА РАСКРЫТИЯ КОРПОРАТИВНОЙ ИНФОРМАЦИИ

Март, 2015, выпуск 35

При поддержке



СОДЕРЖАНИЕ

■ КЕЙС. Sony Pictures: фильм ужасов для корпоративной Америки	2
■ МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ	7
■ СТАТИСТИКА. Число эмитентов России продолжает сокращаться.....	21
■ ТЕХНОЛОГИИ. Крупные эмитенты готовы переходить на электронное взаимодействие с акционерами, но постепенно	23

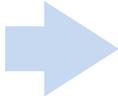
Уважаемые коллеги!

Вступило в силу Положение Банка России от 13.10.2014 № 435-П «Об аккредитации информационных агентств, которые проводят действия по раскрытию информации о ценных бумагах и об иных финансовых инструментах». Таким образом, в ближайшее время будет проведена переаккредитация уполномоченных агентств.

«Интерфакс» уже в течение 14 лет имеет важный для нас статус уполномоченного агентства. И намерен вновь участвовать в отборе. Очень рассчитываем продолжить с вами работу в качестве уполномоченного агентства и в будущем!

Ваш Интерфакс



 **КЕЙС**

Sony Pictures: фильм ужасов для корпоративной Америки

Хакерская атака на Sony Pictures, получившая беспрецедентный резонанс и нанеся известной киностудии огромный репутационный и финансовый ущерб, заставила корпоративную Америку радикально изменить представление о серьезности рисков, которые несут компьютерные преступники.

Следствием участившихся киберинцидентов станут более жесткие требования по раскрытию информации об атаках, в том числе – для защиты интересов граждан, чьи персональные данные могли быть скомпрометированы.

Новые требования

Комиссия по ценным бумагам и биржам США еще в 2011 г обязала эмитентов раскрывать существенную информацию, связанную с киберинцидентами. Однако на практике многие топ-менеджеры до сих пор были уверены, что этого лучше не делать, чтобы не демонстрировать миру свои просчеты и слабости и не привлекать к происшествиям лишнее внимание. Может, и так рассосется. Нередко о хакерских взломах становилось известно уже через несколько недель после происшествия из-за утечек в СМИ (так было с JPMorgan, например).

История с Sony Pictures все изменила. Теперь все дело идет к тому, что в США будет принят закон, который ужесточит требования по раскрытию этой информации.

Законопроект, обсуждаемый в Конгрессе США, предполагает введение обязанности информировать потребителей в течение определенного срока (сейчас предлагается делать это в течение 30 дней) о том, что их данные были скомпрометированы, информировать государственные органы о потенциальных проблемах в сфере кибербезопасности, а также – обмениваться этой информацией на уровне самого бизнеса.

Будет усилено уголовное наказание за использование краденых данных о счетах и номерах банковских карт, введены единые общенациональные стандарты кибербезопасности.

Компании обеспокоены: раскрытие информации о хакерских атаках может превратиться для них в новую головную боль, особенно, если требования будут прописаны расплывчато.

Facebook сообщила, что запустит социальную сеть ThreatExchange для экспертов по кибербезопасности с целью обмена информацией об угрозах и возможных хакерских атаках, сообщила Financial Times.

Однако участники такой системы по обмену данными должны знать, что они могут сообщать, а что нет, чтобы не создать себе проблем. Ведь фактически это будет еще один канал раскрытия информации со всеми связанными с этим рисками, предупреждают эксперты.

Идеальный шторм

Чем обернулось для одной из крупнейших американских киностудий, которая, в частности, владеет брендами Columbia Pictures, Metro-Goldwyn-Mayer, история с кражей данных?

Компании пришлось отменить массовый показ своего нового фильма «Интервью» (The Interview), в котором рассказывается о попытке покушения на северокорейского лидера, так как хакеры, называющие себя «Стражами мира», намекали на возможность террористических атак на сети, которые показывают этот фильм. В итоге показать ленту решились только независимые кинотеатры.

Фильм, только съемки которого обошлись примерно в \$44 млн, собрал в американском прокате всего \$6 млн. Правда, еще \$40 млн удалось выручить от демонстрации картины в интернете, по кабельному и спутниковому телевидению.

На некоторое время из-за действий хакеров нормальное функционирование киностудии прекратилось. Была приостановлена работа электронных систем компании (на экранах компьютеров сотрудников сразу после атаки появилась ужасная картинка с обезглавленным главным исполнительным директором Sony Pictures Майклом Линтоном). Оказалась нарушена работа 75% серверов компании. Были стерты важные данные. На полное восстановление работоспособности систем потребовалось несколько недель.

Помимо экономического ущерба, руководство Sony Pictures за решение об отказе от показа ленты подверглось публичной критике со стороны самого президента США, а также звезд Голливуда и многих политиков. Ведь получилось, что компания пошла на поводу у террористов и поставила под вопрос действие принципа свободы слова в США.

Наконец, в результате атаки стала достоянием гласности внутренняя переписка руководителей киностудии, финансовая отчетность, коммерческие секреты, связанные с производством фильмов, график выхода лент – в общей сложности до 100 терабайт информации.

Среди появившихся в свободном доступе данных были телефонные номера более чем 47 тыс. человек, информация о зарплате и другие сведения о более чем 15 тыс. нынешних и бывших сотрудников компании. Оказались украдены 5 фильмов, включая один еще не вышедший в прокат.

Многие СМИ воспользовались утечкой данных Sony Pictures и опубликовали фрагменты внутренней переписки, в том числе те, где обсуждались такие кинозвезды, как Анджелина Джоли, Леонардо Ди Каприо, Ченнинг Татум и другие.

Сопредседатель совета директоров компании Эми Паскаль и продюсер Скотт Рудин вынуждены были принести извинения Б.Обаме за шутки, допущенные ими в личной переписке. В своих письмах они, в частности, шутили о том, какие фильмы могли бы понравиться президенту, и приводили в пример картины, главные роли в которых играли чернокожие актеры. С.Рудин извинился перед актрисой Анджелиной Джоли за то, что назвал ее «испорченным ребенком».

В итоге в феврале Эми Паскаль ушла в отставку. Кинокомпания подпортила свои отношения со многими кинозвездами и прокатчиками.

Sony Pictures, чтобы положить конец использованию информации, полученной в результате кибератак, наняла адвоката и написала грозные предупреждения крупнейшим СМИ. Но эти шаги оказались запоздалыми и, кроме того, вызвали негативные комментарии со стороны журналистского сообщества.

В довершение всего Sony была вынуждена отложить в начале 2015 года на две недели публикацию отчетности за последний квартал 2014 г. Оказалось, что важнейшие финансовые и бухгалтерские приложения Sony Pictures возобновили работу в полном объеме лишь к началу февраля.

Таким образом, в результате атаки, в которой, как пишут, участвовали тысячи хакеров, компании пришлось столкнуться не просто с кражей отдельных данных (с целью, например, заработать на них), а с попыткой нанести компании максимальный и всеобъемлющий репутационный и финансовый ущерб.

«Мы ведем расследование одной IT-проблемы...»

Как же развивалась эта PR-катастрофа в публичной сфере, если судить по сообщениям компании?

Самое первое (от 24 ноября) сообщение Sony Pictures об атаке было на удивление успокаивающим: «Мы ведем расследование одной IT-проблемы».

Проблема оказалась серьезной. Но компания перешла к активной обороне только тогда, когда ей уже был нанесен огромный ущерб, когда хакеры раскидали по сети ворохи украденной информации.

Ряд своих действий Sony Pictures в спешке толком не объяснила. Так, сообщение об отмене показа ленты в крупных сетях все восприняли как полную капитуляцию компании (хотя Sony Pictures, как потом выяснилось, уже вела активные переговоры о прокате «Интервью» через Интернет-кинотеатры

и не собиралась класть фильм на полку). В итоге руководству Sony Pictures пришлось отвечать на критику Обамы и оправдываться.

Помимо широкой общественности, компании пришлось иметь дело с собственными работниками. Киностудия создала специальную службу для работы с бывшими и нынешними сотрудниками, персональные данные которых были украдены, на ее сайте была размещена информация для тех людей, данные которых оказались скомпрометированы.

Подводя итоги: декабрьская история с Sony Pictures показала, что хакерские атаки требуют продуманной, своевременной и системной реакции, в том числе и в публичной сфере. Шаги компании должны быть понятны инвесторам, сотрудникам и общественности.

В идеале к таким кризисам надо, конечно, готовиться, заранее выстраивая отношения с коллегами, СМИ, государством.

Чтобы готовить менеджеров к новым угрозам, PwC выпустила недавно специальную деловую игру «Game of Threats», которая позволяет осознать быстроту и сложность событий в случае взлома информационной системы компании. Цель – научить руководителей действовать быстро и адекватно, предотвращая развитие ситуации по наихудшему сценарию.

Участники игры могут меняться ролями, чтобы лучше понимать психологию и мотивацию хакеров.

PR и IR-эксперты уверены, что компании сегодня не должны бояться раскрывать информацию о хакерских атаках, напротив, нужно ясно и оперативно заявлять о своей позиции в отношении Интернет-террористов, защиты данных сотрудников и т.д.

Характерно, что когда недавно была взломана сеть страховщика Anthem, он практически сразу и максимально детально раскрыл информацию об этом происшествии, несмотря на то, что многие обстоятельства этого инцидента были еще не установлены.

Печальная статистика

Sony – далеко не единственная компания, которая стала жертвой киберпреступников. В последнее время число хакерских атак растет. Одна из главных причин – это возросшая геополитическая напряженность в мире.

Атаки приобрели массовый характер, в них все чаще принимают участие спецслужбы и целые государства. Взломы сайтов и внутренних информационных систем оказываются зачастую самым доступным способом компрометации оппонента и нанесения ему ущерба.

В результате общее число различных киберинцидентов, связанных с действиями злоумышленников, с 2009 года удвоилось, свидетельствуют американские данные. Средний «счет» за атаку, если речь идет о компаниях с оборотом более чем в \$1 млрд, исчисляется миллионами долларов.

В 2014 году произошли несколько особенно крупных атак (которые, однако, смотрятся на фоне Sony не так ужасно). Так, у торговой сети Target Corp. были украдены данные о 40 млн банковских карт, пришлось уйти в отставку ее CEO. Взлом сети Home Depot Inc. привел к компрометации 56 млн карт. Были зафиксированы хакерские атаки на торговые компании Neiman Marcus Group, Michaels Cos., Supervalu Inc, банк J.P.Morgan Chase & Co. В феврале хакеры украли 80 млн записей из базы данных американского медицинского страховщика Anthem Inc.

В Великобритании 8 из 10 крупнейших компаний уже сталкивались с серьезными кибератаками, писала Financial Times.

В Европе преступники в 2014 г украли данные о счетах в Banque Cantonale de Geneve, и опубликовали их, после того как банк отказался заплатить им \$12 000.

Руководитель отдела расследований компании Group-IB (занимается проведением расследований киберпреступлений) Дмитрий Волков в ходе форума Cyber Security в Москве сообщил, что и в России киберпреступники активнее стали атаковать финансовые организации. По его данным, в 2014 году было совершено около 60 успешных атак на банки и финансовые структуры. В целом, около 4% российских банков были успешно атакованы в прошлом году.

В числе пострадавших от кибератак Д.Волков назвал QIWI-Банк, ММВБ-РТС, «Тройка Венчур капитал», «Почту России» и др. Для проникновения в локальные сети финансовых организаций злоумышленники используют «поддельные» письма: от имени, например, Центрального Банка РФ, от клиентов/партнеров.

Единственный эффективный способ бороться с хакерами – это пытаться остановить их до того, как они реализовали свою миссию. Обычно преступникам требуется до 200 дней, чтобы провести рекогносцировку и спланировать свою операцию. Но уж если хакеры вплотную приступили к делу, то спастись от них почти невозможно...

В сухом остатке

Согласно последнему опросу Deloitte Touche Tohmatsu, компьютерная безопасность рассматривается сегодня компаниями как один из основных источников репутационных рисков.

На первое место в списке рисков руководители ставят здесь вопросы этики и целостности (integrity) структуры (55%), на второе (44%) – как раз вопросы безопасности. Далее же следуют риски, связанные с продуктами и услугами (43%) и бизнес-стратегией (31%).

20% среди 300 опрошенных руководителей признались, что сами сталкивались с проблемами в области безопасности в последние три года.

Глядя на идеальный шторм вокруг Sony Pictures, CEO крупнейших мировых фирм гадали: А что будет, если вдруг и вся наша внутренняя кухня станет достоянием гласности?

В результате компании активнее укрепляют электронную защиту, проводят совещания по вопросам безопасности, оценивают, кто из злоумышленников потенциально может захотеть их атаковать. Разработчики же еще активнее продвигают свои все более недешевые решения для электронной защиты.

То, что Sony Pictures пришлось (по крайней мере, так это было воспринято) ограничить показ своего нового фильма и тем самым фактически выполнить требования Интернет-террористов, может побудить злоумышленников атаковать (или шантажировать) аналогичным образом и другие компании – в политических или коммерческих целях, опасаются эксперты по безопасности.

Эксперты, указывая на уроки истории с Sony, рекомендуют менеджерам компаний вообще не пользоваться электронной почтой для обсуждения конфликтных или личных тем, говорить обо всем этом с глазу на глаз.

Уязвимость крупных бизнес-структур иногда связана с чрезмерной сложностью и устареванием внутренних электронных систем. Здесь рецептом может быть разумное упрощение этих систем и их модернизация.

Еще один вывод: в компаниях должна действовать система уничтожения ненужной информации. «Лишние» электронные письма, чаты – все это дополнительный риск.

Другой очевидный вывод – необходимость сотрудничества бизнеса с государством.

Президентом США Бараком Обамой уже принято решение облегчить для госорганов обмен данными о киберрисках с компаниями, бизнес же будут настойчиво подталкивать к обмену этими данными между собой через специальные площадки, чтобы всем миром бороться с преступниками.

Глава корпорации Apple Тим Кук поддержал этот шаг Белого дома, заметив, что сегодня ни одна компания или организация не в состоянии в одиночку нести бремя создания надежной защиты от киберугроз.

В то же время многие компании указывают, что указ президента пока не создает механизмов защиты от возможных исков со стороны их клиентов или партнеров, которые могут быть недовольны утечкой информации. Здесь поможет только закон.

Продолжение следует?

Руководители компаний ожидают роста числа хакерских атак в этом году. Так, глава Cisco Джон Чамберс сказал The New York Times на форуме в Давосе, что ожидает экспотенциального роста числа инцидентов, связанных с кибербезопасностью бизнеса. По мнению CEO индийской Infosys Вишапла Сикка, увеличение может составить до 5 раз.

На встречах с журналистами в Давосе представители бизнеса говорили о необходимости усилить наказания (и особенно его неотвратимость) для киберпреступников, а также, где возможно, переходить к активной обороне, выявляя и нейтрализуя потенциальных нарушителей до того, как они успели нанести бизнесу ущерб.

Как отметил в интервью «Российской газете» эксперт по информационной безопасности компании «Аладдин Р.Д.» Сергей Котов, важно также обеспечить комплексный подход, позволяющий увязать систему защиты в единое целое, а не шить «одеяло из лоскутов».

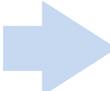
Кража записей из базы данных американского медицинского страховщика Anthem Inc показала, что у хакеров быстро меняются ориентиры. Так, в США растет «спрос» на более полные идентификационные данные людей, включая номера их карточек социального страхования (американский аналог номера паспорта). В отличие от данных о кредитных картах, эти сведения не устаревают (дата рождения и номер карточки соцстраха не меняются в течение жизни), могут использоваться в течение длительного времени (например, для получения кредитов по подложным документам) и потому ценятся выше на черном рынке.

Аудитор PwC отмечает, что в списке источников угроз заметно выросла роль партнеров и поставщиков. Дело в том, что уровень интеграции между информационными системами компаний-контрагентов достаточно высок. При этом зачастую этими партнерами/поставщиками являются средние и малые предприятия, у которых нет достаточных ресурсов для обеспечения надежной защиты. Соответственно, злоумышленники используют их информсистемы для проникновения в локальные сети крупных компаний.

Страховщик Anthem, как выяснилось, не зашифровал данные. И это уже стало поводом для исков к компании со стороны ее клиентов, данные которых оказались скомпрометированы.

Кибератаки в настоящее время представляют столь существенную угрозу для мирового бизнеса, что связанные с ними риски должны покрывать правительства, так как частный страховой сектор с ними не справится, заявил глава страховой компании Catlin (крупнейший страховщик на рынке Lloyd's of London) Стивен Кэтлин на конференции в Лондоне. По его словам, кибербезопасность в современном мире является «самым большим и самым системным риском».

Тем не менее, согласно данным опроса риск-менеджеров, проведенного крупнейшей германской страховой компанией Allianz, 73% опрошенных считают, что бизнес в целом по-прежнему недооценивает киберриски.



МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ

SEC рассматривает предложения о конкретных шагах по сближению IFRS и US GAAP

Американским компаниям могут разрешить предоставлять бухгалтерность по международным стандартам (IFRS) в дополнение к US GAAP, свидетельствуют заявления представителей Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC).

Все последние годы SEC регулярно обсуждала вопрос о постепенном переходе на IFRS, однако окончательного решения так и не приняла, с 2012 г она хранит по этому вопросу затянувшееся молчание.

Таким образом, новое предложение, хотя оно и носит очень ограниченный характер, может стать первым конкретным шагом, открывающим дорогу к внедрению в перспективе международных стандартов бухучета и в США. Пока, однако, не ясно, будет ли это предложение официально одобрено SEC в качестве рекомендации.

Сейчас IFRS используется уже более чем в 100 странах мира, но не в США.

Переход на единые принципы бухучета был бы полезен и компаниям, и инвесторам. В этой связи различные международные организации постоянно призывают американских регуляторов принять план по переходу на стандарты IFRS, которые представляют собой набор общих принципов бухучета в отличие от более конкретных GAAP.

По мнению экспертов, если американские эмитенты будут публиковать некоторые показатели по IFRS параллельно с полным отчетом по GAAP, это поможет сближению двух этих стандартов. В то же время SEC все равно потребуется рано или поздно принять принципиальное решение о переходе на IFRS или сохранении US GAAP.

Совет по международным стандартам финансовой отчетности (International Accounting Standards Board, IASB) и американский Совет по стандартам финансового учета (Financial Accounting Standards Board, FASB) с 2002 года обсуждают унификацию стандартов финансовой отчетности, однако процесс идет медленно и болезненно.

Подавляющее большинство эмитентов в США публикуют прогнозы

Доля американских компаний, публикующих прогнозы в отношении своих финансовых показателей, выросла в прошлом году до 88% с 76% в 2012 году и до максимального уровня с 2009 г., свидетельствует исследование National Investor Relations Institute (NIRI).

После кризиса компании стали опасаться делать прогнозы в отношении своей деятельности, однако сейчас вновь стали чувствовать себя более уверенно.

Почти все (95%) компаний дают хотя бы какие-нибудь прогнозы (финансовые, нефинансовые), что также выше уровня 2012 г (88%). Что касается финансовых прогнозов, то прогнозы размера прибыли дают 65% эмитентов, 77% – выручки или продаж, 79% – налоговых платежей.

NIRI – американская профессиональная ассоциация в области связей с инвесторами

Печатные версии годовых отчетов компаний по-прежнему пользуются спросом.

Почти половина американских инвесторов (47%) по-прежнему предпочитают печатные версии годовых отчетов, свидетельствует исследование PR Newswire & Vintage. Число сторонников онлайн-версий, по ее данным, меньше – 40%.

Инвесторы (buy side) в течение года держат годовой отчет на столе, постоянно к нему обращаются, и к концу года документ полон закладок, свидетельствуют отзывы. При этом, по данным опроса, 65% инвесторов действительно прочитали годовой отчет компании, в которой они владеют акциями, 17% признаются, что нет, 18% – «используют другие источники информации».

Из тех, кто только изучает возможность покупки акций компании, читают для этого ее годовой отчет лишь 60%, 25% – нет. Остальные предпочитают другие, в том числе более оперативные источники информации о компании (последний квартальный отчет, например).

Число компаний, выпускающих годовые отчеты в печатном виде, в США сокращается, так как это перестало быть обязательным.

SEC обеспечит равенство для всех инвесторов при получении информации EDGAR

Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) намерена обеспечить равные условия получения сообщений компаний о фактах и квартальных результатах, вне зависимости от того, получают пользователи эту информацию через веб-сайт системы раскрытия EDGAR (Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval System) или через электронный шлюз, пишет The Wall Street Journal.

Две группы ученых – из Чикагского университета и университета Колорадо – недавно пришли в своих исследованиях к выводу, что часть инвесторов, использующих высокоскоростные информационные системы, получают сообщения эмитентов на секунды раньше остальных участников рынка.

Ученые анализировали разницу между доставкой сообщений платным подписчикам через direct feed системы EDGAR, с одной стороны, и появлением той же информации на сайте EDGAR. Веб-сайт EDGAR публиковал материалы со средним лагом в 10 секунд по сравнению с моментом передачи информации подписчикам через шлюз, говорится в материалах исследования. В результате активизация торгов акциями отдельных компаний происходила за 15-30 секунд до публикации сообщений этих же эмитентов на сайте.

Платными клиентами на поток данных 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.

В декабре 2014 года SEC проинформировала банковский комитет Сената США, что Комиссия работает над модернизацией системы распространения, чтобы гарантировать равные условия получения информации всеми потребителями. Согласно письму, модернизацию планируется завершить до конца первого квартала 2015 года.

Равенство доступа инвесторов к информации – одна из наиболее обсуждаемых в последнее время тем, что связано с растущей популярностью в США высокочастотной алгоритмической торговли. Робототорговля сейчас обеспечивает около половины всех операций с акциями в США, при этом операторам алгоритмических систем достаточно миллисекундного преимущества в получении важной информации, чтобы успеть совершить с ее использованием огромные по объему сделки.

SEC ужесточает контроль за отчетностью

Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США активизировала борьбу с мошенничествами в сфере финансовой отчетности: количество выявленных регулятором случаев мошенничества, а также проводимых расследований увеличилось в 2014 году впервые с 2007 года, пишет газета The Wall Street Journal.

Таким образом, SEC возвращается к выполнению своих основных функций после нескольких лет, в течение которых регулятор фокусировался на расследованиях, связанных, главным образом, с действиями банков и компаний в период кризиса, включая выпуск ипотечных бумаг, обеспеченных «плохими» кредитами, а также сложные схемы кредитования.

Новые случаи манипулирования финотчетностью, расследуемые SEC, являются менее масштабными и включают менее вопиющие нарушения, чем случаи, выявленные в начале 2000-х годов, в частности, скандал с энергетическим гигантом Enron.

По итогам финансового года, завершившегося 30 сентября 2014 года, SEC приняла дисциплинарные меры по итогам расследования 99 случаев мошенничества с финансовой отчетностью – это на 46% больше, чем в предыдущем финансовом году (68 случаев).

Количество новых расследований выросло на 30% и превысило 100.

Эксперты SEC ожидают увеличения выявленных случаев манипулирования отчетностью и расследований в будущем. Эти ожидания основаны, в частности, на том, что в периоды бума на фондовом рынке число мошенничеств с отчетностью растет, причем эти случаи выявляются лишь после того, как ралли на рынке сменяется спадом.

Экспертная группа SEC по выявлению особо сложных случаев, созданная регулятором в 2013 году, в ближайшие несколько недель опубликует первый отчет о результатах своей работы.

Один из наиболее серьезных случаев манипулирования финотчетностью, выявленных SEC за последнее время, – действия аптечной сети CVS Caremark Corp. SEC обнаружила, что компания допустила ряд нарушений при подготовке финансового отчета за 2009 год, что привело к существенному завышению ее реальных показателей. CVS Caremark выплатила штраф в размере \$20 млн для урегулирования этого дела.

Помимо этого, SEC выявила ряд нарушений в отчетах Bank of America. В августе прошлого года банк признал, что не отразил в своей отчетности возможность увеличения расходов, связанных с выкупом ипотечных облигаций. Bank of America выплатил \$20 млн по иску SEC, который стал частью соглашения об урегулировании с рядом американских регуляторов дела о мошенничестве с ипотечными кредитами, стоившего банку \$16,65 млрд.

Стандарты в крупных компаниях в основном улучшились за последнее десятилетие благодаря принятию в 2002 году закона «Сарбанейса-Оксли», требующего от компаний вводить более эффективную систему внутреннего контроля за финотчетностью.

«Рынок стал чище – это уже не тот «дикий Запад», каким он был 10 лет назад», – заявил бывший сотрудник SEC Джон Карни, в настоящее время являющийся партнером юридической компании Baker & Hostetler LLP.

В SEC не могут назвать какой-либо тип манипуляций с финотчетностью доминирующим. В поиске потенциальных случаев мошенничества регулятор рассматривает, в частности, то, каким образом компании рассчитывают финансовые показатели, насколько справедливо они оценивают свои активы и обязательства, а также раскрывают ли информацию инвесторам должным образом.

Инвесторы-активисты в США все чаще вмешиваются в бизнес

Инвесторы-активисты стали чаще вмешиваться в дела компаний в США, требуя перемен в их стратегии, финансовой политике, а также в руководстве в надежде повысить капитализацию компаний, и в большинстве случаев они добиваются успеха, пишет Wall Street Journal.

Инвесторами-активистами в США называют акционеров (обычно, но не всегда миноритариев), активно участвующих в делах компаний, бумагами которых они владеют.

За девять месяцев 2014 года такие инвесторы организовали 238 различных инициатив с призывами к переменам. Такой активности не наблюдалось с 2008 года, говорят данные исследовательской компании FactSet SharkWatch.

Более того, а 72% случаев истории заканчиваются хотя бы частичной победой активистов против 57% шестью годами ранее.

Последний показатель говорит о более благосклонном отношении акционеров к особо активным инвесторам, поскольку, как показывает практика, их действия чаще всего действительно приводят к повышению стоимости атакуемых ими компаний.

Активистам в 2013 г удалось добиться избрания в советы директоров 39 компаний, после этого в 44% этих компаний сменились генеральные директора.

Аналитики отмечают, что типаж напористого инвестора, считавшегося беспринципным хищником в 1980-х годах, претерпел серьезные изменения. Если раньше это были агрессивно настроенные скупщики компаний, зачастую с помощью получения кредита под залог акций этой же компании, нацеленные на получение быстрой прибыли за счет скорой продажи только что приобретенных фирм, то теперь инвесторы настроены на долгосрочное сотрудничество и добиваются мест в советах директоров, при этом их понимание бизнеса компаний существенно улучшилось.

Главными пострадавшими от нападков активистов-инвесторов чаще всего становятся главные исполнительные директора компаний. За последнее время стало известно о нескольких громких случаях, когда заслуженные управляющие теряли свои посты и покидали фирмы в результате столкновений с новыми акционерами. Так, в июле уволился CEO сети ресторанов Darden Restaurants Кларенс Отис-младший, а в ноябре стало известно об уходе в отставку многолетнего директора аукционного дома Sotheby's Уильяма Рупрехта, причем в обоих случаях директора подверглись критике со стороны новых инвесторов.

В связи с участвовавшими случаями отставок своих коллег CEO стараются заранее подготовиться к столкновениям с активистами. Они используют широкий набор тактик: от обращений с жалобами к регуляторам до моделирования ситуации конфликта с инвесторами и от проведения кампаний по привлечению на свою сторону акционеров до принятия правил, препятствующих приобретению бумаг такими активистами.

Впрочем, аналитики Boston Consulting называют все эти меры малоэффективными и неспособными подготовить руководство компании к реальной конфликтной ситуации, если она случится.

Однако бывают случаи успешного взаимодействия CEO и новых инвесторов. Как пишет WSJ, известный предприниматель, миллиардер Карл Айкан, купивший долю в онлайн-сервисе видеовещания Netflix, в 2012 году настаивал на продаже компании. Вместо того, чтобы вступить в конфликт с ним, гендиректор Рид Хастингс устроил для него частный показ серии на тот момент еще не вышедшего сериала «Карточный домик», после чего К.Айкан резко изменил свое мнение. В результате сериал получил прекрасные отзывы и множество наград, акции Netflix подскочили в цене в три раза по итогам прошлого года, а К.Айкан заработал на инвестициях более \$2 млрд.

Игра в гольф как фактор (не)успеха компании

Чем больше гендиректор компании играет в гольф, тем в среднем хуже идут дела у его фирмы, свидетельствует исследование, проведенное учеными университета Майями.

Для своего исследования эксперты использовали базу данных Ассоциации гольфа США, где они обнаружили имена 363 CEO, компании которых входят в индекс S&P 1500, и проанализировали время, потраченное этими гендиректорами на игру в гольф.

Полученные результаты они сравнили с операционными показателями компаний из индекса. Оказалось, что есть обратная корреляция между успехами CEO и временем, проводимым им в игре в гольф. При этом директора, вознаграждение которых привязано к изменению цен на акции компании, в среднем, как оказалось, тратят меньше времени на гольф.

Citigroup оштрафован на \$15 млн за селективное раскрытие

Citigroup согласился заплатить штраф в \$15 млн для урегулирования обвинений, что аналитики банка избирательно предоставляли клиентам аналитическую информацию по акциям, пишет The Wall Street Journal.

В частности, на организованных банком встречах, которые проходили за ужином, аналитики Citigroup и клиенты обменивались мнениями в отношении наиболее и наименее привлекательных акций.

Часто эта информация отличалась от опубликованных банком рекомендаций и прогнозов, однако Citigroup не доводил эту новую информацию до общественности.

В общей сложности таких обедов банк провел более 40, в них в 2011-2013 гг участвовали более 30 аналитиков. Участники этих обсуждений выбирали самые привлекательные и самые непривлекательные акции, давали прогнозы поведения акций.

Агентство по регулированию деятельности финансовых институтов (FINRA) приводит в качестве примера один из случаев, когда в 2011 году аналитик банка на таком закрытом ужине сделал прогноз о падении котировок акций одной компании в ближайшее время, в то время как в официальном отчете незадолго до этого он улучшил рекомендации для этих бумаг до «держат» с «продавать».

Кроме того, другой аналитик Citigroup помогал двум компаниям в подготовке презентаций перед IPO, хотя обычно это запрещено.

Citigroup не подтвердил и не опроверг эти обвинения.

Американское законодательство (Regulation Fair Disclosure, или Reg FD) предусматривает, что всем инвесторам должен обеспечиваться равный доступ к информации, которая может влиять на котировки акций.

Как сообщило Агентство по регулированию деятельности финансовых институтов (FINRA), данное дело является последним в череде расследований того, насколько справедливо для всех инвесторов банки Уолл-стрит распространяют свои аналитические отчеты.

Американские компании стали заранее готовиться к голосованию say-on-pay

Американские компании все чаще раскрывают информацию о встречах с акционерами по вопросам вознаграждения менеджмента. Как свидетельствует исследование юридической фирмы Shearman & Sterling LLP, эмитенты тем активнее раскрывают эти данные, чем сложнее у них проходило в предыдущем году на собрании акционеров голосование по вопросу об утверждении программы вознаграждения менеджмента.

Из 100 компаний, входящих в рейтинг Fortune 100, в 2014 году раскрыли данные о взаимодействии с акционерами по вопросу о вознаграждении менеджмента 62% – против 38% годом раньше.

Компании проводят встречи с акционерами, чтобы заранее понять, какова будет их реакция на предлагаемые компенсационные пакеты. После этого компании раскрывают информацию о том, сколько было проведено таких встреч, сколько процентов акционеров охвачено, какие были получены рекомендации и какие предприняты шаги.

Акционеры в США после кризиса получили право давать рекомендации в отношении компенсационных пакетов топ-менеджеров (say-on-pay). Голосование по этому вопросу должно проводиться не реже чем раз в 3 года и имеет для компании рекомендательный характер. В то же время компании должны сообщать, каким образом совет директоров в итоге принял во внимание результаты голосования акционеров. Считается, что системы вознаграждения, стимулировавшие принятие избыточного риска, стали одной из причин кризиса.

SEC оштрафовала китайские подразделения «большой четверки» за сокрытие документов

Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США оштрафовала китайские филиалы «большой четверки» аудиторских компаний за непредоставление информации, сняв с них при этом временный запрет на работу в США, сообщает MarketWatch.

В рамках мирового соглашения подразделения Deloitte, PricewaterhouseCoopers, KPMG и Ernst & Young заплатят по \$500 тыс. каждое. Они согласились в будущем передавать SEC необходимую информацию – через китайского регулятора финансового рынка.

По условиям сделки с SEC, аудиторские компании признали лишь то, что они не передали документы комиссии в срок.

Суд Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) по административным делам в начале 2014 года запретил Deloitte Touche Tohmatsu CPA Ltd., Ernst & Young Hua Ming LLP, KPMG Huazhen и PricewaterhouseCoopers Zhong Tian CPAs Ltd. вести в течение 6 месяцев аудит компаний, имеющих листинг в США. Комиссия подала иск после того, как не смогла получить от аудиторов ответы на свои запросы на получение информации. Компании, весь бизнес которых оказался под вопросом, подали апелляцию.

Длющийся уже много лет спор в отношении возможности передачи американской стороне материалов аудита китайских компаний, акции которых торгуются в США, по сути связан со взаимоотношениями регуляторов двух стран.

Китайское законодательство запрещает аудиторам передавать документы иностранным регуляторам. На этом основании китайские филиалы международных компаний и отказывались сотрудничать с SEC, ссылаясь на то, что за нарушение законодательства им может грозить уголовное преследование. В мае 2013 года стороны договорились об ограниченном обмене информацией на официальном уровне, однако не вполне ясно, насколько эффективно работает такое взаимодействие.

Китайская «большая четверка» ведет, в частности, аудит компаний, имеющих листинг в США (всего таких эмитентов более 170). SEC же не может вести расследования в отношении проблемных китайских компаний, торгующихся в США, так как не имеет полного доступа к материалам их аудита. У американских регулирующих органов в последние годы часто возникали вопросы в отношении того, как эти китайские эмитенты соблюдают требования в области раскрытия информации и аудита.

Хакеры пытались перехватить переговоры компаний о сделках M&A

Группа киберпреступников пыталась получить доступ к информации консалтинговых компаний, крупных корпораций и других участников сделок M&A и иных событий, способных повлиять на рыночную динамику. К такому выводу пришли специалисты по компьютерной безопасности FireEye.

Как пишет The Wall Street Journal, в одном из случаев хакеры заинтересовались сотрудниками, которым было известно о ставках, по которым государство будет возмещать расходы публичным компаниям сферы здравоохранения.

В другом случае они выдавали себя за консультанта одной из двух компаний, которые вели переговоры о слиянии.

По данным FireEye, с середины 2013 года эта группа злоумышленников получила доступ к данным более 100 фирм, которые или сами являются публичными, или консультируют публичные компании. Большинство из этих публичных компаний относятся к сферам фармацевтики и здравоохранения, однако FireEye не стала раскрывать конкретные названия.

«Такое могло затеваться только ради одного – игры на рынке», – утверждает Джен Уидон из подразделения Mandiant, которое в FireEye занимается изучением работы иностранных хакеров.

Специалисты по компьютерной безопасности поставили ФБР в известность о результатах своего расследования. ФБР пока не дает официальных комментариев.

FireEye утверждает, что хакеры неоднократно подходили к сделкам M&A с разных углов – через сами компании-участницы, их внешних юристов и других консультантов. Вместе с тем экспертам фирмы неизвестно о каких-либо отклонениях от обычной торговой динамики, которые можно было связать с такой хакерской деятельностью.

По их словам, действия этой группы отличаются от попыток взлома данных, за которыми, как утверждают в США, стоит Китай и другие иностранные государства. Предшествующие акции не «выцеливали» отдельных сотрудников или информацию – хакеры сметали любые данные, к которым им удавалось пробиться. Новая группа тщательно выбирает сведения, за которыми стоит охотиться; к тому же ее участники, по-видимому, неплохо знают английский. Из-за ряда особенностей их работы эксперты считают, что хакеры либо американцы, либо выходцы из стран Западной Европы.

Одной из распространенных уловок является получение доступа к электронной почте топ-менеджеров. Хакеры рассылают таким руководителям «корпоративные документы», требующие ввода имени пользователя и пароля Microsoft Outlook, а затем перехватывают учетную запись электронной почты и уже от имени начальства рассылают сообщения тем сотрудникам, которые работают над конкретной сделкой.

В некоторых случаях они пытались завязать переписку с такими сотрудниками, однако имитировать особенности письменной речи человека непросто. В связи с этим злоумышленники использовали фильтр электронной почты, который скрывал сообщения со словами «хакеры», «взлом», «фишинг» и так далее. То есть если обеспокоенный сотрудник писал: «Непохоже, что это письмо от тебя, Боб. Тебя хакнули?», фильтр в почте адресата блокировал это сообщение, что позволяло дольше избежать подозрений.

Twitter оступился на твите

Сервис микроблогов Twitter стал каналом раскрытия информации и общения с клиентами, однако освоение этого инструмента компаниями идет не без проблем. Интересно, что это относится и к самой компании Twitter.

Финансовый директор Twitter Inc Антони Ното послал твит о планах покупки неназванной компании и о том, когда эти планы могут реализоваться. Через несколько минут твит, отправленный, как оказалось, по ошибке, удалили.

«По-прежнему думаю, что надо их покупать. Он у тебя в календаре на 15 или 16 декабря – тогда (идею) надо будет ему продать. У меня есть план», – гласил твит.

Журналисты тут же стали задавать компании вопросы, о какой же компании идет речь и кому был адресован твит, сообщает агентство Bloomberg.

Руководитель Twitter сам стал жертвой проблемы, с которой, бывает, сталкиваются обычные пользователи сервиса микроблогов – это когда сообщение, посланное одному конкретному адресату, оказывается доступно всем. Проблема даже получила специальное название – DM fail. На недавней встрече с аналитиками руководители Twitter рассказывали, что работают над улучшением этого сервиса.

Пикантности этой истории придает то, что сообщения, посланные через Twitter, могут теперь признаваться Комиссией по ценным бумагам и биржам в качестве официального раскрытия, если для инвесторов данного эмитента это является привычным каналом распространения информации (в случае с Twitter это так и есть).

Краткость твитов (не более 140 знаков) также может быть опасной.

Малайзийская Malaysia Airlines отправила своим клиентам рекламный текст: «Хотите куда-то, но не знаете куда?».

Через несколько часов авиакомпании пришлось удалить твит и извиниться: многие пользователи, прочитав сообщение, вспомнили о том, что один из самолетов компании бесследно пропал в 2014 году.

«Возможно, не лучший набор слов для компании, которая не знает, где оказался один из ее самолетов», – написала одна из пассажирок. Другая заметила, что не уверена, что хотела бы «лететь куда-нибудь, не знаю куда».

Аналитики хотят от Berkshire Hathaway более подробной квартальной отчетности

Инвестиционные аналитики критикуют Berkshire Hathaway, инвестиционную компанию знаменитого американского миллиардера Уоррена Баффета, за качество раскрытия, пишет The Financial Times.

Несмотря на то, что Berkshire сейчас занимает третье место в США по размеру капитализации, ее квартальная отчетность содержит значительно меньше информации, чем у компаний с сопоставимыми размерами бизнеса.

В то же время У.Баффет отвергает эти претензии. В интервью газете он сказал, что Berkshire предоставляет «все значимые факторы для долгосрочных инвестиций в акции».

Бизнес Berkshire разнообразен и включает страховое (автостраховщик Geico Corp. и перестраховщик General Re) и энергетическое подразделения, железнодорожную компанию, а также розничные компании, газеты и многое другое. Восемь подразделений инвестфирмы, в случае их выделения из Berkshire, могли бы войти в список крупнейших компаний мира Fortune 500. При этом про входящие в конгломерат бизнесы известно гораздо меньше, чем про их конкурентов в каждой из этих отраслей.

«Я не прошу об увеличении раскрытия информации в десять раз, но сейчас оно очень ограниченное, – отмечает Клифф Галлант из Nomura. – Например, General Re – один из крупнейших в мире перестраховщиков. Что в нем растет, а что нет? Что на него влияет, а что нет?»

Berkshire никогда не проявляла заинтересованности в том, чтобы аналитики давали рекомендации для ее акций. Так, компания имеет рейтинги со стороны всего шести аналитиков инвестбанков по сравнению с более чем 20, например, у General Electric.

У.Баффет сказал, что с момента начала его инвестиционной деятельности в 11 лет он ни разу не покупал акции на основе рекомендаций аналитиков, пишет FT.

«Мы не хотим, чтобы кто-то покупал акции Berkshire на основе отчетов аналитиков», – заявил он.

У.Баффет предпочитает напрямую доносить свою позицию до акционеров с помощью ежегодного послания. Очередное такое письмо было обнаружено 28 февраля.

На собрании акционеров У.Баффет и его заместитель в течение 6 часов отвечают на вопросы акционеров, журналистов и аналитиков.

При этом в Berkshire нет IR-департамента, компания не проводит квартальных телефонных конференций.

Добровольные информаторы зарабатывают на компаниях все больше

Добровольные информаторы заработали в прошлом году в США рекордную сумму в несколько сот миллионов долларов. Рекордом стала сумма выплат для добровольных помощников по делу Bank of America – \$170 млн.

Сведения о нарушениях в деятельности BofA в сфере ипотеки до кризиса 2008 года, повлекшие выплату банком рекордного штрафа в \$16,65 млрд, передали регуляторам три физических лица и небольшая ипотечная компания из штата Нью-Джерси Mortgage Now.

Основной объем нарушений был связан с корпорацией Countrywide Financial, приобретенной BofA в 2008 году. Countrywide продавала необеспеченные ипотечные кредиты государственным ипотечным агентствам Fannie Mae и Freddie Mac.

Больше всех – порядка \$58 млн – заработает на деле BofA бывший руководитель Countrywide Эдвард О’Доннел. Еще один экс-менеджер Countrywide Шариф Абду, который сотрудничал со следствием, получит вознаграждение в сумме около \$48 млн.

Вознаграждение некоего Роберта Мэдсена – бывшего сотрудника компании по оценке недвижимости LandSafe Appraisal, которая была приобретена BofA в рамках сделки с Countrywide, составит \$56 млн. В 2011 году Р.Мэдсен, работавший в LandSafe Appraisal с 2007 года, подал жалобу против банка, поскольку его руководители начали сокращать его рабочее время, когда он выразил опасения в связи с переоценкой некоторых объектов недвижимости в убыток заемщикам и инвесторам. Он не верил в успех дела, но продолжал бороться.

В начале 2013 года он ушел из структуры BofA и создал собственную компанию, которая помогает банкам, инвесторам и другим клиентам выявлять случаи потенциального мошенничества в связи с оценкой недвижимости. Mortgage Now власти выплатят около \$8,5 млн.

Около \$1 млрд из общего штрафа BofA на \$16,65 млрд напрямую связано с исками, поданными индивидуальными осведомителями.

Программа SEC по вознаграждению информаторов действует с 2011 года, выплаты по ней делались полтора десятка раз, однако большинство из них были скромными, менее \$1 млн.

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 \$30 млн, присужденные по делу о мошенничестве на финансовом рынке.

Новые требования ЕС изменяют подход к работе инвестаналитиков

Европейский Союз введет вскоре новые правила, согласно которым управляющие инвестициями должны будут сами оплачивать конкретные услуги или исследования аналитиков, занимающихся оценкой, рейтингованием компаний или поиском идей для трейдинга.

Как пишет The Wall Street Journal, эти правила, которые окончательно вступят в силу в 2017 году, полностью изменят подход к работе аналитиков, в частности, экспертам придется доказывать свою значимость и ценность для инвесторов.

До сих пор исследования аналитиков инвестбанки финансировали за счет комиссий, которые они получают с клиентов, что, по мнению многих, создает конфликт интересов. Это практика возникла в США еще в 70-х годах, затем распространилась по всему миру, в результате чего сегодня европейские инвестбанки тратят порядка 60% получаемых ими в год \$8 млрд комиссионных на финансирование аналитических исследований и консалтинговых услуг для клиентов.

Многие крупные управляющие компании начинают тестировать будущие европейские нововведения по всему миру, в результате инвестбанки и в Европе, и в США вынуждены строить новые бизнес-модели в этой сфере.

Так, Barclays Plc, Citigroup Inc., Credit Suisse Group AG и Deutsche Bank AG обсуждают с клиентами тонкости ценообразования в отношении исследований аналитиков, которые рассылаются клиентам. Как ожидается, разброс будет огромным – от \$50 тыс. в год за стандартные аналитические записки до многих миллионов в случае разработки индивидуальных решений или предоставления постоянно-доступа к аналитикам.

UBS AG отреагировал на появление проекта правил вводом платного доступа к исследованиям аналитиков и взиманием платы за непосредственное общение с экспертами, привязав ее к степени популярности конкретного аналитика и уровню спроса на соответствующую область исследований. По словам руководителя департамента инвестиционных исследований UBS Барри Хуревича, разница в оплате услуг обычных аналитиков банка и самых популярных экспертов может достигать 4-5 раз.

«Мы создаем рынок для своих аналитиков. Мы выставляем на торги время всех аналитиков, и цена движется в зависимости от ценности» их исследований, пояснил Б.Хуревич.

По мнению представителей отрасли, одним из последствий ввода новых правил станет существенное сокращение аналитических подразделений инвестбанков, поскольку им трудно будет найти клиентов, готовых платить за исследования. Некоторые банки и брокеры уже видят в своих наименее популярных специалистах кандидатов на вылет, утверждают источники WSJ.

«Некоторые банки выйдут из этого бизнеса совсем или переосмыслят подход: нужна ли им команда из 13-14 человек на один сектор», – заявил директор Edison Investment Research Нил Шах. Сейчас аналитики его фирмы оплачивают те компании, которые она описывает, а не те, кто будет пользоваться результатами исследований.

По словам Н.Шаха, изменения в регулировании уравнивают возможности таких компаний, как Edison Investment Research, и инвестбанков.

Регуляторы США уже выражали со своей стороны обеспокоенность тем, что клиенты инвестбанков, готовые раскошелиться, получают доступ к конфиденциальной информации. В связи с этим были оштрафованы несколько банков, включая Citi. А в 2003 году 10 брокерских компаний выплатили на тот момент рекордный штраф в \$1,4 млрд в связи с обвинениями, что аналитики подгоняли свои отчеты и оценки акций под запросы инвестбанков.

В Великобритании регуляторы в поисках решения пытаются добиться физического разделения аналитической работы и трейдинга, чтобы не допустить попадания к трейдерам информации, способной повлиять на динамику рынка, и последующей утечки таких данных к клиентам.

Британские эмитенты получили возможность отказаться от публикации квартальников

Несколько крупных британских компаний прекратили публикацию квартальных отчетов, после того как национальный регулятор финансового рынка Financial Conduct Authority в конце прошлого года отменил требование об их обязательном раскрытии, сообщает IR Magazin.

Решение о прекращении раскрытия квартальников принял оператор электросетей National Grid, указав, что частая публикация отчетности часто смещает фокус в сторону вопросов, которые не имеют большого значения с точки зрения долгосрочных задач развития бизнеса. Ранее аналогичное решение приняла энергоснабжающая компания United Utilities.

В то же время, говорят эксперты, публикация квартальников по-прежнему может иметь смысл в динамично изменяющихся отраслях.

Решение об отмене обязательной публикации квартальников (при сохранении годовых и полугодовых отчетов) стала ответом на недовольство компаний растущими объемами раскрытия информации. Помимо периодичности отчетов, есть еще и вопрос их объема. Так, годовой отчет банка HSBC за 2013 г достиг 596 страниц.

В этой связи компании работают над тем, чтобы сократить объем годовых отчетов и упростить их структуру. Так, производитель спиртного Diageo хочет добиться снижения числа страниц в отчете на 20%, сохранив при этом его информативность. Другая тенденция – это растущий акцент на онлайн версиях отчетов, которые компании насыщают инфографикой, видео и т.д, а также развитие мобильных приложений, через которые можно получить доступ и к архиву отчетности, и к текущим ценам.

Согласно исследованию Q4 Web Systems, 25% трафика на IR разделах сайтов компаний сегодня приходится на мобильные устройства. При этом этот показатель может превысить 50% уже в течение ближайшего года, считают эксперты этой фирмы.

Британские правила поглощения компаний изменили ситуацию с M&A

Введенные в Великобритании несколько лет назад жесткие правила поведения компаний при поглощении изменили ситуацию на рынке M&A, помешав заключению нескольких крупных сделок, пишет The Wall Street Journal.

В случае американского производителя медтехники Stryker в прессу просочилась информация о том, что компания работает над приобретением британской Smith & Nephew Plc. Британские регуляторы потребовали от Stryker сделать обязывающее предложение о покупке Smith & Nephew в течение 28 дней или не выдвигать больше никаких предложений в течение полугода.

Те же требования помешали заключению сделок таких компаний, как Glencore Plc и Pfizer Inc.

Правило, известное как «Put Up or Shut Up» (стилистически нечто среднее между «плати или молчи» и «отвечай за базар»), создано для защиты британских компаний от длительной угрозы враждебного поглощения, которая, как считают компании-жертвы, из-за публичности процесса наносит их бизнесу существенный урон и вызывает непредсказуемые скачки цен акций. Правило появилось еще в 2011 году, но лишь в этом году оказало по-настоящему заметное влияние на рынок.

Согласно этому правилу, компания, готовящая поглощение, должна официально раскрыть твердое предложение не позднее 17:00 в 28-й день с того момента, как рынку стало известно об ее планах (по меркам крупных M&A это сжатые сроки).

Если предприятие, являющееся объектом этого поглощения, готово к переговорам, стороны могут обратиться к регуляторам с ходатайством о продлении этого срока (эта информация также раскрывается).

«28-дневный лимит – это просто безумие! Этого времени недостаточно, если стороны не готовы действовать совместно», – заявил WSJ один из лондонских юристов, специализирующийся на таких соглашениях.

Если потенциальный приобретатель не успевает сделать предложение или отказывается от сделки, в силу вступает 6-месячный период блокировки. После полугода все может повторяться с самого начала. Некоторые компании проходят по несколько циклов, прежде чем сделка будет заключена или их прекратят преследовать.

Правила, регулирующие M&A в Великобритании, устанавливает Комитет по слияниям и поглощениям (Takeover Panel) из 35 человек – банкиров, юристов и других специалистов. Комитет независим от правительства, но его решения имеют силу законодательных актов и обязательны к исполнению, поясняет WSJ.

Регулятор ввел правило «Put Up or Shut Up» по итогам поглощения британской Cadbury, которое американская Kraft Foods провела в 2010 году. Многие в Великобритании считали, что Cadbury вынудили согласиться на эту сделку.

Стоимость сделок M&A в Великобритании, заключенных в 2014 год, составляет под \$200 млрд, это оказалось на 45% больше, чем в 2013 году.

Эксперты утверждают, что британский подход к поглощениям заставляет компании тщательнее продумывать стратегию, лучше готовиться к M&A. Некоторые из них отмечают, что американские топ-менеджеры теперь осторожничают, если речь идет о сделке с британской компанией.

Германия вводит квоты для женщин в советах директоров

Германия приняла закон, который обяжет крупнейшие публичные компании страны давать женщинам 30% мест в советах директоров, а другие бизнесы – продвигать больше женщин в топ-менеджмент.

Закон о 30-процентной квоте вступит в силу в 2016 году и коснется 108 публичных корпораций. Компании, которые не заполняют квоту, будут обязаны оставить места, предназначенные для женщин, вакантными.

3500 компаний, имеющих более 500 занятых, должны будут нарастить число женщин в советах директоров и руководстве.

«Этот закон очень важен с точки зрения обеспечения равенства. Такое нововведение также будет способствовать культурному обмену на работе. Мы не можем позволить не пользоваться способностями женщин», – сказала канцлер Германии Ангела Меркель.

Сейчас в советах директоров 30 крупнейших корпораций, входящих в индекс DAX-30, женщин лишь 25%, среди CEO – 7%. Только треть компаний из этого индекса уже имеют 30% женщин в советах директоров.

Аналогичные законы об обязательном присутствии женщин в советах директоров компаний существуют в Голландии, Франции, Испании, первопроходцем в этом вопросе была в 2003 г. Норвегия, где действует квота в 40%.

Правительство Швейцарии также хочет ввести квоту для женщин в советах директоров публичных компаний на уровне 30%, причем эта норма, согласно правительственному проекту, будет распространяться и на высшее руководство корпораций. За нарушение этой нормы не будет предусмотрено наказания, но в годовом отчете компания должна будет объяснить, почему она не смогла заполнить квоту, и какие действия ей были предприняты.

По данным Financial Times, в советах директоров европейских компаний в 2013 году было 17% женщин против 12% в 2011 г. В Швейцарии эта цифра составляет 14%, Норвегии – 39%, Финляндии и Швеции – 27%, США – 21,2%.

SEC запросила у Alibaba информацию по IPO

Американская Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) запросила у китайской Alibaba Group Holding Ltd информацию о ее взаимодействии с китайским антимонопольным регулятором, сообщают зарубежные СМИ.

Ранее в США против китайской компании были поданы несколько исков в связи с тем, что она, возможно, не раскрыла в ходе IPO должным образом информацию о рисках, связанных с претензиями регулятора в отношении возможной продажи через торговую систему контрафактной продукции.

Антимонопольные власти Китая изучают ценовую политику электронных торговых платформ, ведут борьбу с контрафактной продукцией. В январе китайская госкомиссия по торговле опубликовала «белую книгу», в которой между прочим сообщалось, что в июле, то есть перед сентябрьским IPO китайской компании, была проведена встреча с руководством Alibaba для обсуждения вопроса о контроле над поставщиками, чтобы исключить возможность продажи через платформу контрафактных товаров. При этом говорилось, что публикация отчета по этой встрече была отложена, чтобы не нанести ущерба публичному размещению акций компании.

После этого ряда юрфирм США и предъявили иски, обвиняя Alibaba в сокрытии в проспекте важной для рынка информации (хотя в документах компании в принципе говорилось о риске предъявления исков в связи с нарушением прав правообладателей). «Белая книга» же была фактически отозвана, регулятор убрал ее со своего сайта.

Глава компании Джек Ма сообщил в своем микроблоге, что не видит особых поводов для беспокойства в связи с исками и заверил сотрудников, что компания полностью соблюдает все требования по раскрытию информации.

Alibaba заявила, что встречи с регулятором являются частью обычной для компании практики, в них не было ничего необычного, и поэтому компания не сочла необходимым раскрывать эту информацию в проспекте. При этом о возникших у регулятора подозрениях компания узнала только после их официальной публикации.

Американское законодательство требует от эмитентов раскрывать в проспекте перед IPO все факторы, которые могут привести к дополнительным расходам или навредить бизнесу компании.

Акции китайской компании e-commerce, которая провела в прошлом году успешное \$25-миллиардное IPO, в начале 2015 года снижаются, так как инвесторов не впечатлил последний квартальный отчет Alibaba.

Украина расширяет круг участников финрынка, раскрывающих информацию

Украина внесла изменения в законодательство, обязав страховые компании, пенсионные фонды, кредитные союзы, раскрывать информацию о владельцах, годовую финансовую отчетность, сведения о руководстве.

Президент Петр Порошенко подписал закон «О внесении изменений в закон Украины «О финансовых услугах и государственном регулировании рынков финансовых услуг», которые предусматривает эти изменения. Закон вступает в силу с 1 января 2016 года.

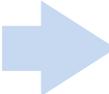
Согласно изменениям, теперь финучреждения, надзор за деятельностью которых осуществляет Нацкомфинуслуг, отвечающая за государственное регулирование в сфере финансовых услуг, должны раскрывать информацию в общедоступной информационной базе данных регулятора и на собственных сайтах.

Компании должны публиковать сведения о составе наблюдательного совета и исполнительного органа финансового учреждения, сведения об обособленных подразделениях, о выданных лицензиях и разрешениях, годовую финансовую и консолидированную финансовую отчетность.

Кроме того, в соответствии с законом, необходимо раскрывать сведения о возбуждении дела о банкротстве, введении процедуры санации финансового учреждения, решении о ликвидации финучреждения.

Закон обязывает Нацкомфинуслуг обеспечить ведение общедоступной информационной базы данных о финансовых учреждениях.

Нацкомфинуслуг Украины осуществляет надзор за страховыми компаниями, ломбардами, кредитными союзами, пенсионными фондами. Ранее законодательство не обязывало эти компании раскрывать информацию о владельцах, отчетность и другую информацию (в отличие от эмитентов и банков, деятельность которых регулируется Комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку и Нацбанком соответственно).

 **СТАТИСТИКА****Число эмитентов России продолжает сокращаться**

Число российских компаний-эмитентов, которые раскрывают информацию для участников фондового рынка, сократилось в 2014 г. на 12% и составило на начало января 2015 года 3436, свидетельствуют данные Центра раскрытия корпоративной информации e-disclosure.ru.

Количество эмитентов, публикующих через систему раскрытия уполномоченных агентств существенные факты и квартальные отчеты, сокращается непрерывно с 2010 года, за это время более 3000 компаний воспользовались правом на освобождение от раскрытия информации.

Для получения освобождения у эмитента не должно быть в обращении облигаций, к которым зарегистрирован проспект, его ценные бумаги не должны быть допущены к организованным торгам, число акционеров не должно превышать 500.

Помимо эмитентов, в системе раскрытия уполномоченных агентств публикуют ограниченную информацию (годовой отчет, годовую бухгалтерскую отчетность, устав и списки аффилированных лиц) также открытые акционерные общества. Их число заметно сокращалось все последние годы, а в результате вступления в силу изменений в ГК этот процесс еще более ускорился.

«Дело в том, что в соответствии с изменениями в ГК РФ, акционерные общества делятся на публичные и непубличные, и открытые акционерные общества сейчас стоят перед выбором – каким быть. Большинство, не имея планов по публичному обращению или размещению акций, предпочитают при приведении своих уставов в соответствие с ГК РФ становиться непубличными», – сказал директор Службы раскрытия информации «Интерфакса» Дмитрий Оленьков.

В итоге общее число зарегистрированных в системе компаний упало в 2014 г. на 3,5% – до 21 тыс. 562. Число новых компаний, прошедших регистрацию в системе раскрытия, оказалось при этом минимальным за все 11 лет функционирования системы раскрытия – 928.

Число сообщений, вышедших на лентах уполномоченных агентств, составило в 2014 году 259,7 тыс., сократившись по сравнению с предыдущим годом на 8%.

74% всех сообщений было направлено компаниями в агентство «Интерфакс», остальные – в 4 других уполномоченных агентства. Оперативная информация дублируется затем между пятью уполномоченными агентствами, что обеспечивает функционирование пяти полностью идентичных и взаимозаменяемых центров раскрытия информации.

Хотя общее количество сообщений компаний снижается, число наиболее важных для инвесторов новостей от крупнейших эмитентов не уменьшается или даже растет, свидетельствует статистика e-disclosure.ru.

Так, за год было опубликовано более 22 тыс. анонсов о проведении советов директоров, что немногим меньше показателя 2013 года. Неизменным остается число сообщений об итогах советах директоров. Более того, на эту тему вышло больше пресс-релизов (которые значительно более информативны, нежели формализованные существенные факты) – 1250 против немногим более 1000 годом раньше.

Сайты уполномоченных агентств позволяют получать в режиме «одного окна» не только новости, но и всю другую важную для инвесторов информацию: регистрационные данные компаний, годовые и ежеквартальные отчеты, бухгалтерскую (финансовую) отчетность, эмиссионные документы, устав, списки аффилированных лиц. Всего компании поддерживают 18 тыс. страниц для раскрытия этой информации, из них 68% приходится на «Интерфакс» (e-disclosure.ru).

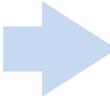
Российская система раскрытия создана по образцу британской 10 лет назад и отвечает базовым требованиям, которые предъявляются к аналогичным системам в развитых странах: обеспечивает широкий, бесплатный и неограниченный доступ к информации (причем через несколько каналов), вся информация представлена в электронном виде. Эмитенты имеют возможность выбора между пятью конкурирующими уполномоченными агентствами.

В докладе Всемирного банка о соблюдении стандартов и правил в сфере корпоративного управления, подготовленном в 2013 году, констатируется, что в России реализован принцип «справедливого и своевременного распространения информации».

Статистика по типам суцфактов

сообщение	2012	2013	2014
о проведении совета директоров эмитента (анонс)	21260	23016	22189
созыв общего собрания участников (акционеров)	18023	20394	20284
решения совета директоров	18872	18531	18186
решения общего собрания	8238	7390	6846
начисленные и выплаченные доходы по ценным бумагам	3967	4319	4535
дата закрытия реестра акционеров	5168	4347	4377
сообщения на этапах эмиссии ценных бумаг	3994	4706	3530
изменение в составе акционеров эмитента	3806	3289	3034
о сделке, в совершении которой имеется заинтересованность	2771	1814	2062
о совершении эмитентом крупной сделки	2220	2364	2001
раскрытие эмитентом консолидированной отчетности	942	1186	1301
пресс-релиз о решениях, принятых органами управления эмитента	838	1051	1253
изменение доли участия члена органа управления эмитента в его УК и УК дочерних/зависимых обществ	1247	1342	1202
дата составления списка владельцев документарных ценных бумаг на предъявителя (облигации)	1251	1221	924
включение/исключение бумаг эмитента в список допущенных торгам на бирже	794	959	826
приобретение эмитентом долей в других организациях	1132	1092	817
получение, отзыв, продление лицензии эмитента	527	525	578
раскрытие информации за пределами РФ для иностранных инвесторов	499	475	475
присвоение рейтинга эмитенту или его ценным бумагам	322	364	436
заключение договора с биржей о включении бумаг эмитента в список допущенных торгам на бирже (в т.ч. листинг)	444	531	362
спор, связанный с созданием эмитента, управлением им или участием в нем	513	395	315
погашение облигаций	169	209	226
банкротство эмитента	138	163	188
объявление собрания акционеров несостоявшимся	204	186	180
реорганизация эмитента	226	167	167
привлечение/замена посредника по исполнению обязательств по бумагам эмитента	119	126	164
истечение срока полномочий членов исполнительных органов	257	158	144
поступление эмитенту обязательного/добровольного предложения о приобретении его ценных бумаг	202	126	113
признание выпуска несостоявшимся/недействительным	75	104	66
заключение договора о поддержке (стабилизации) цен на ценные бумаги эмитента	53	100	64
погашение акций	78	57	50
о прекращении обязанности раскрывать ежеквартальные отчеты и суц.факты	821	354	163
раскрытие списка аффилированных лиц	87161	86630	81805
раскрытие годового отчета	18632	18849	17466
раскрытие годовой бухгалтерской отчетности	19488	20466	19296
раскрытие ежеквартального отчета эмитента	18144	14686	12893
изменение адреса страницы в сети Интернет	15988	1385	421
сообщения УК ПИФов:	28992	26093	15614
- в т.ч. стоимость чистых активов и расчетная стоимость инвестиционного пая	28612	25657	15339
о лицах, контролирующих эмитента:	178	259	167
крупная сделка	63	171	91
реорганизация, ликвидация	72	69	58
заключение договора, предусматривающего обязанность приобретать ценные бумаги эмитента	35	15	13
об обеспечителях:	424	426	378
крупная сделка	253	321	238
существенное изменение стоимости активов	140	88	82
реорганизация, ликвидация	21	15	57
о подконтрольных организациях:	1051	1776	2086
приобретение/отчуждение акций или ADR эмитента	241	861	1221
крупная сделка	347	425	437
реорганизация	368	323	314
банкротство	28	53	42
заключение договора, предусматривающего обязанность приобретать ценные бумаги эмитента	23	25	26
опровержение или корректировка ранее опубликованной информации	3376	2603	3202

Источник: www.e-disclosure.ru



ТЕХНОЛОГИИ

Крупные эмитенты готовы переходить на электронное взаимодействие с акционерами, но постепенно

Эмитенты с большим количеством миноритариев – физических лиц выступают за постепенный переход на электронный документооборот (ЭДО) с акционерами, в то же время крупные иностранные инвесторы приветствуют появившиеся в России новые возможности для взаимодействия с компаниями непосредственно через учетную систему.

«Отмена бумаги – это примерно то же самое, что отмена наличности. Да, мы все умеем пользоваться кредитными картами, но без наличных денег мы пока не можем жить. Я считаю, что это должно развиваться постепенно, без отказа от бумаги. У нас 22,5 тыс. акционеров, из них 19 тыс. – это физлица, пусть в совокупности они имеют 2-3%, но это наши пенсионеры, бывшие работники, мы несем за них ответственность» – сказал начальник департамента корпоративного управления и взаимодействия с акционерами «МРСК Центра и Приволжья» Владимир Колтунов в ходе обсуждения реформы корпоративных действий.

Эмитенты, как показало обсуждение, в целом согласны с тем, что электронный документооборот через Национальный расчетный депозитарий (НРД) пойдет им на пользу, снизит издержки, обеспечит равные условия для участия владельцев ценных бумаг в управлении обществом, но просят авторов реформы о переходном периоде, когда будет использоваться и бумажная рассылка материалов, и электронная.

Возможность получения материалов к собраниям акционеров в электронном виде положительно оценивают крупные инвесторы, сообщил исполнительный директор Ассоциации профессиональных инвесторов Александр Шевчук.

«В нашей ассоциации 60% – это международные инвестиционные фонды. У нас есть сервис, когда мы готовим рекомендации иностранным фондам по голосованию на собрании акционеров, теперь стало гораздо удобнее, сроки подготовки рекомендаций снижаются. Все ощутили этот позитивный момент», – сказал А.Шевчук.

По его словам, некоторые депозитарии уже объявили инвесторам, что в этом сезоне годовых собраний акционеров будет введена возможность электронного голосования.

«Среди инвесторов за последние несколько лет сформировался четкий тренд на повышение интереса к участию в корпоративных действиях. Улучшение инфраструктуры, которая позволяет им осуществлять свои права, а наше законодательство предоставляет весьма широкий кейс прав владельцам российских бумаг, позволяет увеличивать привлекательность и конкурентоспособность нашего рынка», – считает глава ассоциации.

Система электронного голосования дает возможность владельцам ценных бумаг реализовывать свои права удаленно, направляя инструкцию через депозитарий и далее по учетной системе до эмитента, или же с помощью голосования на сайте, дистанционно участвуя в собраниях акционеров с помощью видеотрансляций. При этом вся информация и документация от эмитента поступает акционерам в электронном виде также через учетную систему.

На первом этапе реформы, в августе 2014 года, была введена возможность электронного голосования и электронной рассылки материалов к собраниям акционеров. В дальнейшем все, что связано с проведением корпоративных действий, документация эмитента также будут опраиваться инвесторам через учетную систему – регистраторов, депозитариев. Планируется, что необходимые для этого этапа реформы поправки в закон «Об акционерных обществах» будут приняты в мае-июне текущего года, сообщила старший советник по правовым вопросам фонда ЦРФР Татьяна Медведева.

«Мы считаем правильным, чтобы те преимущества, которые сейчас есть у финансовой инфраструктуры – технологическая оснащенность и использование электронного документооборота, были доступны при проведении корпоративных действий», – сказала агентству «Интерфакс» заместитель

председателя правления Национального расчетного депозитария Мария Краснова, отметив, что электронная рассылка должна существенно снизить издержки эмитентов на почтовые услуги.

«Уникальность реформы в том, что она упрощает реализацию законных интересов всех участников корпоративной жизни в соответствии с лучшей международной практикой», – сказала М.Краснова, отметив, что реформа позволит российскому финансовому рынку перейти на новый технологический уровень и получить преимущества за счет привлечения большего числа инвесторов, существенного снижения рисков и издержек участников рынка.

При этом у акционеров сохранятся все варианты участия в собраниях: личная явка и голосование бюллетенем на бумаге; направлении инструкции через депозитарий; электронное голосование через e-voting платформу.

«Львиную долю бюджета (на рассылку документов – ИФ) съедает рассылка физическим лицам, которые явно пока не готовы к переходу на электронный документооборот», – считает начальник департамента сопровождения корпоративных процессов группы «Евраз» Анастасия Мазуркова.

Директор по инвестиционным проектам НК «ЛУКОЙЛ» Андрей Гайдамака отметил, что в течение последних десяти лет компания пытается приучить более 60 тыс. своих акционеров, среди которых есть работники компании и пенсионеры, пользоваться электронным кабинетом. «Несмотря на это, в течение последних 10 лет мы постоянно выезжаем в места компактного проживания наших акционеров, устраиваем с ними маленькие собрания акционеров, объясняем, что у нас происходит, как мы платим дивиденды», – сказал А.Гайдамака. По его мнению, необходимо помогать акционерам постепенно переходить на новые формы.

Над оптимизацией процессов работы с информацией работают и уполномоченные агентства.

Так, агентство «Интерфакс», являющееся одним из уполномоченных агентств, планирует начать предоставление информационного сервиса, позволяющего поставлять всю информацию о корпоративных действиях в удобном для профессиональных пользователей структурированном виде.

Рабочая группа ПАРТАД разрабатывает формат представления информации о корпоративных действиях, который будет более удобным для профессиональных пользователей, сообщила начальник отдела корпоративных действий и связей с эмитентами депозитария Росбанка Софья Прокофьева.

«В настоящий момент эмитенты раскрывают информацию в виде существенных фактов – это огромный объем текстовой информации, которую очень трудно обрабатывать. Она обрабатывается вручную, люди сидят, читают и вносят информацию в систему вручную. Хотелось бы, чтобы жизнь на рынке была более культурной, чтобы эмитенты раскрывали информацию в таком виде, в котором её можно сразу загрузить в систему», – сказала С.Прокофьева на Федеральном инвестиционном форуме.

По её словам, с этой целью разрабатывается единый формат, который будет приближен к стандарту ISO 20 022. Будет составлен перечень корпоративных действий и их атрибутов, что позволит обрабатывать информацию эмитентов в автоматическом режиме.