

# ВЕСТНИК ЦЕНТРА РАСКРЫТИЯ КОРПОРАТИВНОЙ ИНФОРМАЦИИ

Июнь, 2015, выпуск 36

При поддержке



## СОДЕРЖАНИЕ

■ ПРАКТИКУМ. Должен ли эмитент комментировать касающиеся его важные новости? .....	2
■ МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ .....	4
■ РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ. ЕАЭС: бизнес без визитных карточек .....	20
■ INVESTOR RELATIONS. Прогнозы финпоказателей прижились пока не у всех российских эмитентов .....	22

### Уважаемые коллеги!

Как показал проведенный PwC опрос членов советов директоров, почти 60% крупных российских компаний или ведут, или уже завершили работу по внедрению принципов и положений нового Кодекса корпоративного управления. И лишь 24% эмитентов не планируют его применять.

Больше 80% директоров считают, что внедрение нового Кодекса (который, в частности, предлагает компаниям следовать политики информационной открытости (см. об этом первую статью этого выпуска), способно повысить инвестпривлекательность их компаний. Однако большинство директоров ждут такого эффекта только в долгосрочной (45%) или среднесрочной (30%) перспективе.

Таким образом, эмитенты, хотя и не ждут от внедрения Кодекса немедленного результата, готовы работать на будущее. В нынешние непростые времена это, безусловно, дает повод для оптимизма.

**Ваш Интерфакс**



## ПРАКТИКУМ

### Когда молчание – не золото

*Должен ли эмитент комментировать касающиеся его важные новости?*

*Публичные компании должны комментировать рыночные новости, влияющие на их котировки, как это делают эмитенты, например, торгующиеся на Лондонской бирже, считает первый зампред ЦБ РФ Сергей Швецов. Слова регулятора были обращены к конкретной компании – «Мечелу», но ставят проблему, которая касается всех российских эмитентов.*

Кодекс корпоративного управления, действующий в России с 2014 года, впервые поставил вопрос об обязанности компании комментировать важные новости, в особенности в случаях, когда без таких комментариев рынок рискует впасть в коллективное заблуждение – с соответствующими последствиями для акций эмитента.

Новый российский кодекс рекомендует эмитентам избегать формального подхода и раскрывать существенную информацию о своей деятельности, даже если распространение такой информации не предусмотрено напрямую законодательством. Например, для одной компании существенной будет информация о презентации нового продукта, для другой – об успешном испытании нового лекарства (хотя в списке обязательных для эмитентов существенных фактов таких событий не значится).

По факту у российских компаний, к сожалению, пока доминирует в раскрытии формальный подход.

Согласно Кодексу (6.2.1., 282) в обязанность общества входит «оперативное предоставление информации о позиции общества в отношении слухов или недостоверных данных, формирующих искаженное представление об оценке общества и стоимости его ценных бумаг, что подвергает риску интересы акционеров и инвесторов».

Однако российская практика такова, что нередко компании не комментируют важные новости, о которых пишут в прессе и говорят на рынке, а то и без зазрения совести опровергают то, что де факто уже произошло. Например, отрицают состоявшееся принципиальное решение о продаже контрольного пакета общества или об отставке гендиректора. С юридической точки зрения, возможно, действительно, еще ничего не произошло («протокол не подписан»). Но ведь вероятность этого события де факто 99%, и для рынка как раз это существенная информация.

В Кодексе также говорится, что «общество не должно уклоняться от раскрытия негативной информации о себе, которая является существенной для акционеров и инвесторов» (6.2.1., 286).

В случае с «Мечелом» речь идет как раз о крайне негативной для компании информации, при этом формально требований к ее раскрытию в соответствующем положении Банка России нет.

«В Англии есть такая практика, когда акционерное общество, которое входит в листинг биржи, должно на это (новости, влияющие на рынок – ИФ) реагировать. То есть, это должна быть активная позиция во взаимодействии с инвесторами», – сказал С.Швецов, комментируя ситуацию вокруг «Мечела».

Акции группы в последние месяцы, действительно, были подвержены экстремальной волатильности, реагируя двусмысленными изменениями котировок на любые заявления банков-кредиторов.

Глава ВТБ Андрей Костин, ключевой ньюсмейкер в теме реструктуризации долга «Мечела», недавно отказался обсуждать с журналистами эту тему, сославшись на рекомендацию ЦБ. Правда, спустя несколько дней все же прокомментировал переговоры по «Мечелу» в ходе конференции в Китае. Впрочем, регулятор к ВТБ претензий не имеет, а вот политику «Мечела» считает не вполне правильной, следует из слов С.Швецова.

«Большой философский вопрос – что лучше (для «Мечела» – ИФ): скрывать информацию, и тогда у ВТБ её будет больше, чем у остальных участников торговли, или раскрывать», – философски заметил первый зампред ЦБ. И сам ответил на этот вопрос так: «Мечел» должен сам комментировать. Это тема раскрытия информации, которая приводит к колебаниям акций. Когда раскрываются любые

факты, которые влияют на цены, эмитент должен это комментировать. «Мечел» хранит молчание, это не очень правильно. Костин сказал, «Мечел» должен прокомментировать».

Он заметил, что сами по себе такие текущие комментарии не являются манипулированием рынком: «манипулирование, это когда человек говорит неправду».

Британское законодательство не содержит жесткого списка событий, которые должны раскрываться эмитентами. В каждом случае компании должны руководствоваться принципом «существенности» информации.

При этом, согласно действующим в Великобритании правилам, если на рынке распространяются слухи или утечки, которые соответствуют действительности, компания должна быстро принять решение, является ли эта информация инсайдерской и, соответственно, должна ли она быть оперативно раскрыта.

Если важная новость уже «утекла» на рынок, задержка с ее публикацией не может быть оправданной, компания должна обеспечить, чтобы участники рынка принимали решение на основе точной и общедоступной информации, говорят действующие на британском рынке правила. В то же время компания не обязана опровергать ложные и необоснованные слухи.

Согласно британскому законодательству (Financial Services Act 2012, Section 89), серьезным нарушением является мошенническое сокрытие компанией существенной информации или распространение ложных заявлений.

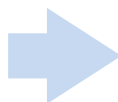
В британской практике есть также понятие «ложного рынка» (false market), когда реальная стоимость акций компании не может быть установлена участниками рынка, так как они не обладают какой-либо важной информацией (например, компания не выйдет на запланированные показатели прибыли и выручки по итогам года) или, напротив, рынок исходит из неких ложных слухов. Таким образом, «ложный» рынок имеет место быть в ситуациях, когда компания не раскрывает должным образом информацию.

Конечно, самые сложные проблемы в части раскрытия информации возникают у компаний именно в кризисных ситуациях. Эмитент стоит перед выбором: или сказать, все как есть, обрушить рынок и усугубить свое положение, или не торопиться с раскрытием, потянуть время и попытаться спасти ситуацию.

На Западе компании тоже не торопятся сломя голову раскрывать «плохие» новости. Но при этом хорошо знают, что понесут суровое наказание, если будут вводить инвесторов в заблуждение.

В России пока приходится полагаться только на совесть руководства компании, а чаще – на журналистов и аналитиков, которые в какой-то момент все-таки донесут до рынка неприятную правду.

Остается рассчитывать на постепенное внедрение нового Кодекса корпоративного поведения: «Общество должно своевременно раскрывать полную, актуальную и достоверную информацию об обществе для обеспечения возможности принятия обоснованных решений акционерами общества и инвесторами».



## МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ

### SEC хочет повысить прозрачность зарплат топ-менеджеров

*Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США намерена ужесточить и унифицировать правила раскрытия информации об оплате труда топ-менеджеров публичных компаний, чтобы акционерам было проще сопоставлять динамику финансовых результатов эмитентов с изменением вознаграждения руководству.*

Принятие таких правил предусмотрено законом Додда-Франка от 2010 года о реформе финансовой системы США, однако в практическую плоскость вопрос переходит только сейчас.

Проект документа Pay versus performance вынесен SEC на публичное обсуждение, которое продлится до конца июня.

Если SEC введет новые требования в силу в текущем виде, то тысячи американских компаний должны будут ежегодно раскрывать таблицу, суммирующую все виды вознаграждения топ-менеджерам, а также показывающую, как все компоненты этих выплат привязаны к финансовым показателям деятельности компании и к выплатам акционерам. Предполагается, что публикуемые схемы должны будут покрывать период до 5 лет.

Таким образом, это повысит дисциплину раскрытия информации о вознаграждении; инвесторы получат возможность сравнивать выплаты у различных компаний. Компании, которые отстают от конкурентов, будут вынуждены менять практику вознаграждения, считают аналитики.

Ряд американских корпораций в последние годы добровольно стали раскрывать больше информации о взаимосвязи зарплаты менеджеров и результатов компании, а также детализировать выплаты. Такую практику применяют уже 27% компаний из рейтинга Fortune 500, писала The Wall Street Journal.

Ранее SEC ввело процедуру say-on-pay, согласно которой компании должны выносить программы вознаграждения высшего руководства на голосование акционеров не реже чем раз в три года. Результат голосования пока не носит обязывающего характера.

Многие инвесторы сами разработали модели по оценке Pay versus performance, так как они необходимы им для осознанного голосования «за» или «против» предлагаемого вознаграждения.

Еще одна инициатива – раскрытие информации о соотношении зарплаты топ-менеджеров и рядовых сотрудников в компании. Это правило все еще обсуждается и вряд ли будет введено раньше конца года.

### Власти США расследуют дело о манипулировании акциями Herbalife

*Где кончается обоснованная критика и начинается дискредитация компании? Этот вопрос оказался в центре внимания в связи с длившимся уже много месяцев нападками инвестора Уильяма Экмана на производителя пищевых добавок и заменителей питания Herbalife.*

Экман неоднократно выступал с презентациями, в которых утверждал, что бизнес этой компании, основанный на прямых многоуровневых продажах, является по сути «пирамидой».

В частности, в марте 2014 года, в ходе специального 2-часового мероприятия он пытался доказать, что в Китае Herbalife не только строит «пирамиду», но и нарушает там местное трудовое законодательство, выплачивая комиссионные дистрибьюторам за продажи, сделанные вновь привлеченными продавцами. Сразу после этой презентации акции компании упали на 1,2%.

Минюст США, ФБР, Федеральная торговая комиссия (FTC) и Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) после публичных обвинений Экмана в адрес компании начали проверки ее деятельности.

Со своей стороны Herbalife утверждает, что полностью соблюдает все действующие законы и нормы. Компания обвиняет Экмана в том, что, дискредитируя компанию и добиваясь снижения ее акций, он действует в собственных финансовых интересах.

Экман – основатель хедж-фонда Pershing Square (объем активов под управлением – \$20 млрд). В 2013 году он сделал огромную ставку – в \$1 млрд – на падение акций Herbalife, утверждает заместитель председателя правления Herbalife Алан Хоффман.

Правоохранительные органы США заинтересовались, насколько взаимные обвинения сторон оправданы, сообщила The Wall Street Journal.

Прокуратура США и Федеральное бюро расследований (ФБР) расследуют возможное манипулирование ценами на акции Herbalife Ltd. и опрашивают лиц, связанных с Экманом, писала газета. Правоохранители проводят проверку, распространяли ли специалисты, в том числе нанятые У.Экманом, ложные сведения по поводу бизнес-модели Herbalife, чтобы спровоцировать расследование федеральными регулирующими органами деятельности компании. В рамках расследования теперь изучаются, в том числе, и сотни страниц документов, касающихся деятельности Herbalife в Китае, в которой Экман обнаружил многочисленные нарушения.

Представитель Pershing Square заявил, что компания гордится усилиями по «преданию гласности повсеместных попыток Herbalife обмануть миллионы людей и приветствует любые проверки этих усилий».

«Наша позиция и исследования абсолютно прозрачны, и мы действовали исключительно в рамках закона», – резюмировали в Pershing Square.

По мнению аналитиков, манипулирование рынком – довольно запутанная с юридической точки зрения область. Фактически попытки дискредитации компании – как посредством ложных заявлений от своего лица, так и через нанятых консультантов и активистов – не являются незаконными. Поэтому расследование деятельности У.Экмана может закончиться без заведения уголовных дел.

Выручка Herbalife в прошлом году составила \$3,8 млрд, прибыль – \$477 млн. У компании 3,2 млн независимых дистрибьюторов. По схеме бизнеса компании, ее дистрибьюторы получают дополнительную комиссию от продаж, сделанных привлеченными ими новыми дистрибьюторами.

## SEC расследует «фейковое» предложение о покупке Avon, вызвавшее рост акций компании

*Сообщение «фейковой» компании PTG Capital Partners Ltd. о готовящейся покупке американского производителя косметики Avon Products Inc., направленное в систему раскрытия Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC), привело к скачку стоимости акций Avon на 20% в течение сессии, пишет газета The Wall Street Journal.*

В сообщении, размещенном компанией PTG в системе EDGAR, с помощью которой в США производится сбор и раскрытие информации, говорилось о подаче предложения на покупку Avon по цене в \$18,75 за акцию (при том, что цена ее бумаг на момент публикации сообщения составляла менее \$7).

Avon заявила, что не получала никаких предложений о покупке и не смогла подтвердить существование компании PTG Capital Partners.

По словам информированного источника, в Avon сообщение PTG было расценено как «фейковое».

Источник сообщил WSJ, что SEC начала расследование инцидента. Ранее PTG не размещала сообщений в EDGAR, попытки сотрудников WSJ дозвониться до PTG и подтвердить ее существование не увенчались успехом.

В SEC отмечают, что в соответствии с федеральным законодательством ответственность за правдивость данных несут компании, размещающие сообщения в EDGAR.

Историей с подложным сообщением занялось Федеральное бюро расследований (ФБР), что может означать, что организаторам рассылки может угрожать уголовная ответственность.



К расследованию могут подключиться и британские власти, так как таинственный покупатель Avon, если верить загруженным в EDGAR документам, был зарегистрирован на одном из принадлежащих Великобритании островов в Индийском океане. Правда, никаких компаний на этих островах на самом деле не зарегистрировано.

Ложное заявление о покупке Avon, размещенное в EDGAR, показало уязвимость этой системы.

Заявление, поданное PTG, содержит массу опечаток, дважды компания называет себя TPG (это название принадлежит хорошо известному фонду прямых инвестиций, купившему японский бизнес Avon в 2010 году и, согласно данным источников, рассматривавшего возможность покупки компании в этом году).

В TPG заявили, что не имеют никакого отношения к этому сообщению.

Джим Пламб, работающий с EDGAR, сказал газете Financial Times, что для человека, знакомого с системой, не представляет особого труда получить коды и создать пароли, необходимые для сдачи отчетности или другой информации, и притвориться, что он является реально существующей компанией. Раскрытие через систему могут осуществлять как сами эмитенты, так и агенты – всего в системе зарегистрировано 28 000 компаний и фондов, а также 300 000 физических лиц. Ежедневно в EDGAR файлируются 4000 документов, которые автоматически становятся доступны через сайт системы.

Инвесторы Avon были бы рады новостям о том, что компания нашла покупателя. WSJ сообщала со ссылкой на свои источники, что Avon рассматривает различные стратегические варианты развития бизнеса, в том числе продажу всей компании или ее североамериканского подразделения.

Avon, история которой начинается с 1886 года, в настоящее время представлена в 60 различных странах мира и имеет порядка 6 млн активных торговых представителей. За последние годы Avon столкнулась с рядом серьезных проблем – от дела о взяточничестве в Китае до коррупционного скандала в Бразилии.

Главный исполнительный директор компании Шерилин МакКой, возглавившая Avon три года назад, провела замены в составе топ-менеджеров и урегулировала дело о взяточничестве, однако не смогла добиться улучшения финансовых показателей компании и вернуть ее к росту прибыли.

## Компании в США увеличивают выплаты акционерам под давлением инвесторов-активистов

*Американские компании под воздействием инвесторов-активистов сокращают долгосрочные инвестиции, в том числе в производственные мощности и научно-исследовательские работы, одновременно увеличивая выплаты акционерам, сообщает Wall Street Journal.*

По данным исследования, проведенного по заказу WSJ фирмой S&P Capital IQ, компании из индекса Standard & Poor's 500 в среднем снизили инвестиции в основные фонды в 2013 году до 29% операционного денежного потока с 33% в 2003 году. За 10 лет доля средств, потраченных на выкуп акций и выплату дивидендов, при этом подскочила вдвое, с 18% до 36% операционного денежного потока.

Кроме того, 400 крупнейших нефинансовых компаний США, имеющих рейтинг инвестиционного уровня от Moody's, потратили на дивиденды в среднем 11,9% EBITDA в третьем квартале 2014 года против 9,4% в 2013 году.

«Все больше руководителей корпораций делают выбор в пользу мер, приносящих мгновенную прибыль акционерам, в ущерб вложениям в инновации, квалифицированную рабочую силу и основной капитал, необходимые для поддержания роста бизнеса в долгосрочной перспективе», – ранее заявил глава крупнейшей управляющей компании в мире BlackRock Лоуренс Финк.

Зачастую главы компаний принимают решения повысить дивиденды или запустить программу выкупа акций под давлением со стороны так называемых «инвесторов-активистов», которые приобретают пакеты акций компаний и пытаются активно участвовать в управлении ими. Как правило, их усилия направлены на увеличение стоимости акций компании.

Как показывает исследование, компании индекса S&P, столкнувшиеся с такими инвесторами, сокращали капзатраты с 42% до 29% денежного потока в течение пяти лет и увеличивали выплаты акционерам с 22% до 37% в течение первого года после появления «активистов» в числе акционеров.

Некоторые экономисты полагают, что подобная тенденция способна нанести вред экономике страны, поскольку сокращение долгосрочных инвестиций выльется в замедление роста бизнеса компаний и в создание меньшего числа рабочих мест.

Их оппоненты утверждают, что средства, выплаченные акционерам, не останутся у них, а будут инвестированы заново, таким образом, поддержав темпы роста экономики. Также есть мнение, что «инвесторы-активисты» часто таргетируют компании, неэффективно расходующие средства.

«Экономика страдает от множества посредственных директоров, и рентабельность фирм падает, даже несмотря на близкие к нулю процентные ставки», – заявил один из самых известных «активистов», миллиардер Карл Айкан. По его словам, деятельность инвесторов в конечном счете направлена на благо экономики страны, так как они стремятся повысить ответственность руководства компаний и эффективность капиталовложений.

По данным консалтинговой компании HFR, на данный момент инвестфонды, старающиеся активно участвовать в управлении компаний, акции которых они приобретают, владеют активами на сумму около \$130 млрд (вдвое больше, чем в 2011 году), что позволяет им оказывать существенное влияние на рынок и вмешиваться в дела даже самых крупных корпораций.

Наиболее ярким примером стало публичное обращение К.Айкана к главе Apple Inc. Тиму Куку с призывом увеличить объем выкупа акций. После данного обращения капитализация Apple подскочила в течение торгового дня на 1,1%, или на сумму свыше \$8 млрд.

## Твит основателя Tesla увеличил ее капитализацию на \$1 млрд

*Рыночная стоимость американской компании Tesla Motors Inc., выпускающей электромобили, выросла за день на \$1 млрд после того, как ее глава Илон Маск сообщил на своей странице в микроблоге Twitter о презентации «важной новинки» 30 апреля, пишет MarketWatch.*

На страницу И.Маска подписаны 1,87 млн пользователей. Указанным сообщением от 30 марта поделились со своими подписчиками 6 тыс. человек, 5 тыс. отметили его как «избранное».

В сообщении не содержалось никаких деталей, помимо того, что новым продуктом компании будет не автомобиль, а сама презентация пройдет в дизайнерской студии компании в калифорнийском городе Хоторн и начнется в 20:00 по местному времени.

Некоторые эксперты отмечают, что размещение столь важной информации в соцсетях может являться нарушением требования Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) о том, что раскрытие существенной информации не может осуществляться только для ограниченной группы лиц.

SEC с недавних пор не запрещает использования соцсетей для раскрытия существенной информации, но только в тех случаях, когда все пользователи уже «приучены» к получению информации от компании именно по этому каналу, и нет риска того, что часть инвесторов окажется в неведении.

По мнению профессора Колумбийской школы права при Колумбийском университете Джона Коффи, важные сообщения в Twitter или иных соцсетях компаниям стоит сопровождать объявлениями в источниках с более универсальной аудиторией.

## NASDAQ принесла извинения за сбой при раскрытии отчетности Twitter

*Американский биржевой оператор NASDAQ принес официальные извинения Twitter за раскрытие ее финансовой отчетности (в итоге разочаровавшей инвесторов и вызывавшей сильное падение бумаг компании) на два часа раньше, чем планировала сама социальная сеть.*

Как пишет Financial Times, сбой в работе принадлежащего NASDAQ сайта shareholder.com, через который осуществляются IR-коммуникации для Twitter и ряда других технологических компаний, длился всего 45 секунд, но этого хватило для утечки информации.

«Размещение информации стало результатом операционного сбоя, который открыл пресс-релиз на веб-сайте Twitter для инвесторов примерно на 45 секунд, – заявил представитель NASDAQ. – За эти секунды третья сторона считала информацию с сайта и публично распространила отчетность».

Пресс-релиз смогла выловить информационная платформа Selerity, которая специализируется на разработке технологий для сбора и доставки оперативной информации для участников финансового рынка.

Подобные истории случались и в прошлом. Тот же shareholder.com допустил преждевременное раскрытие отчетности JPMorgan Chase в октябре 2014 года. Selerity удалось раньше других получить квартальный Microsoft 4 года назад.

Неоднократно происходили и случаи, когда информационным агентствам удавалось раньше времени обнаруживать квартальную отчетность на сайтах самих эмитентов (обычно в этом случае агентства проверяют вновь созданные на сайте страницы, имеющие такое же название, как страницы, на которых размещалась отчетность за предыдущий квартал, но с обновленной датой).

Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США, вероятно, проведет расследование происшествия с Twitter, но пока неясно, будут ли предприняты какие-то конкретные меры, сообщили информированные источники.

Само по себе преждевременное раскрытие существенной информации не является нарушением, если в итоге у всех пользователей был равный доступ к информации. Также законодательство США жестко не предписывает производить публикацию существенной информации только после закрытия рынка (хотя эмитенты и предпочитают действовать именно так).

Акции Twitter подешевели до закрытия торгов в день публикации отчета на 9%.

Twitter должна была обнародовать отчетность после закрытия торгов, и в этом случае реакция рынка, возможно, была бы более сдержанной.

Гендиректор Twitter Дик Костоло заявил, что досрочное раскрытие отчетности «было не слишком приятным опытом». «Когда вы привлекаете стороннюю компанию для какой-то работы, вы делаете это потому, что они обладают компетенцией, которой у вас нет», – сказал он в интервью CNBC.

Shareholder.com – это попытка NASDAQ расширить свою линейку бизнесов за счет дополнительных сервисов для эмитентов. В США публичные компании обычно пользуются коммерческими информационными сетями, такими как Business Wire, Market Wire, для публикации существенной информации.

## Facebook будет сообщать компаниям, что о них думают потребители

*Facebook Inc. будет предоставлять компаниям отзывы потребителей, касающиеся продукции и услуг, сообщает Wall Street Journal.*

С помощью сервиса под названием Topic Data компании смогут читать отзывы пользователей Facebook на свои бренды, продукцию, мероприятия и деятельность и использовать эту информацию для разработки продукции, различных исследований и маркетинговых решений.



Facebook уточнила, что вся информация будет анонимной, то есть не раскроет никаких конфиденциальных данных и не позволит отследить конкретного комментатора.

«Для мира сбора данных на платформах соцсетей это действительно новость. Бытовая информация такого уровня имеет неограниченную ценность не только в маркетинге», – заявил главный специалист по маркетингу аналитической компании Brandwatch Уилл Макиннз.

Использование данных с целью узнать поведение и вкусы потребителей уже практиковали компании StockTwits и DataMinr. Они отслеживали сообщения пользователей соцсети Twitter для клиентов из сферы финансов, СМИ и государственного сектора. Twitter сообщил, что за четвертый квартал 2014 года заработал \$47 млн по статье «разрешение на пользование информацией и иные доходы».

## SEC хочет разрешить компаниям США готовить отчетность по IFRS – вместе с US GAAP

*Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) готовит проект решения, которое разрешит американским компаниям предоставлять бухотчетность по международным стандартам (IFRS - International Financial Reporting Standards, МСФО) в дополнение к американской US GAAP.*

Главный бухгалтер Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) Джеймс Чнурр заявил, что настало время сделать, наконец, конкретные шаги в этом направлении.

«Если такое предложение будет принято, у нас появится возможность оценить, скольким компаниям интересна эта возможность», – сказал он.

Ожидается, что двойная отчетность может быть полезна, прежде всего, для компаний, работающих на международном рынке, так как это позволит корректно сравнивать их финансовые показатели с зарубежными конкурентами.

SEC в 2008 году приняла дорожную карту, которая предусматривала постепенный переход на IFRS, однако никаких конкретных шагов в этом направлении так и не было сделано. Иностранным компаниям в 2007 году разрешили отчитываться в США только по IFRS.

Сейчас IFRS используется уже более чем в 100 странах мира, но не в США. Переход на единые принципы бухчета 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 бухчета в отличие от более конкретных GAAP. В то же время противники отказа от GAAP отмечают, что переход на IFRS повлечет за собой слишком серьезную нагрузку, в частности, для небольших компаний, не имеющих операций за пределами США.

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 потребует 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.

## Банки Уолл-стрит задумались о репутационных рисках из-за предвыборной кампании 2016г

*Руководители крупнейших банков Уолл-стрит обеспокоены критикой финансового сектора США, которая вновь набирает обороты в ходе подготовки к президентским выборам 2016 года, и хотели бы представить общественности аргументы, свидетельствующие о позитивной роли банков в экономике, пишет The Wall Street Journal.*

По данным издания, топ-менеджеры семи крупнейших банков 31 марта провели встречу на 51-м этаже башни Bank of America в Нью-Йорке – кто-то присутствовал лично, кто-то подключился в режиме телеконференции – для обсуждения этой проблемы. Организаторами выступили исполнительный вице-президент Goldman Sachs Джон Роджерс и директор корпоративных коммуникаций и связей с общественностью Bank of America Джеймс Мэхуни.

Помимо Goldman и BofA, в мероприятии участвовали представители JPMorgan Chase & Co., Morgan Stanley, Bank of New York Mellon Corp., Citigroup Inc. и State Street Corp.

Вот уже больше семи лет – с финансового кризиса и рецессии 2007-2009 годов – Уолл-стрит остается удобной мишенью для политиков и источником недовольства для широкой общественности. Ряд кандидатов в президенты США (пока преимущественно демократы) уже напрямую атаковали крупные банки, обвиняя их в попытках лоббирования выгодных им изменений в финансовом законодательстве.

Как утверждают источники WSJ, на этот раз финансово-кредитные учреждения не собираются разворачивать масштабные рекламные кампании или заниматься активным лоббированием, чтобы компенсировать нелицеприятные высказывания кандидатов. Многие топ-менеджеры считают, что им не удастся противостоять нападкам, не навлекая на себя еще более резкую критику.

В ходе мартовской встречи они обсуждали, как подчеркнуть положительную роль банков в экономике и конструктивные изменения, произошедшие после кризиса. При этом они планируют держаться подальше от Вашингтона и близлежащих районов страны и сконцентрировать усилия на работе с локальными СМИ, выборными чиновниками и влиятельными лицами.

Представители банков утверждают, что кандидаты в президенты и другие недовольные тем, как работает финансовый сектор, перегибают палку, ведь крупнейшие банки продали существенную часть активов, сократили рискованные операции и увеличили капитальные резервы до исторического максимума. Кроме того, закон Додда-Франка от 2010 года о реформе финансового сектора США ввел ряд защитных мер для предотвращения возможного коллапса банковской системы в будущем.

Среди критиков Уолл-стрит самые разные люди – от Хилари Клинтон, которая может стать лицом Демократической партии на этих выборах, до малоизвестных «независимых социалистов». Кое-кто из них, включая экс-губернатора Мэриленда Мартина О'Мэлли настаивает на дроблении крупных финансовых организаций и обязательном разделении коммерческих и инвестиционных банков, как это было со времен Великой депрессии до президента Билла Клинтона.

Республиканцы тоже считают, что лидеры банковского сектора США по-прежнему ведут слишком рискованную игру. Потенциальный «фронтмен» Республиканской партии Джейб Буш, ранее консультировавший крупные банки, включая Lehman Brothers и Barclays, заявил даже, что закон Додда-Франка, вероятно, повысил риски в финансовой системе, а не сделал ее безопаснее.

## Facebook хочет, чтобы ее поставщики отвечали более высоким социальным стандартам

*Facebook Inc. планирует ввести дополнительные требования в сфере социальной ответственности к своим поставщикам. В частности, они должны будут платить почасовую оплату не менее \$15, что выше установленного законом минимального уровня, а также предоставлять декретный и оплачиваемый отпуск своим сотрудникам.*

Сама соцсеть ранее объявила о повышении минимального размера оплаты труда и пособий для внештатных сотрудников. Новые стандарты предусматривают почасовую оплату не менее \$15 и как минимум 15 дней оплачиваемого отпуска в год.

Штат Калифорния, где находится штаб-квартира социальной сети, с января 2016 года увеличивает обязательный МРОТ на \$1 – до \$10 в час, тогда как в целом по США минимум равен \$7,25 в час.

Ранее в этом году о повышении оплаты труда как штатных, так и внештатных сотрудников объявили многие из работающих в штате высокотехнологичных компаний. Apple с марта увеличила минимальную зарплату своих водителей на 25%, Microsoft в том же месяце пообещала внештатникам не меньше 15 дней оплачиваемого отпуска.

## SEC оштрафовала BHP за нарушение закона о коррупции при спонсировании Олимпиады

*Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) обвинила австралийскую BHP Billiton в нарушении американского антикоррупционного законодательства (Foreign Corrupt Practices Act, FCPA); для урегулирования этих претензий крупнейшая в мире сырьевая компания выплатит штраф в \$25 млн.*

BHP, будучи спонсором Олимпиады в Пекине в 2008 г., пригласила на игры 176 иностранных чиновников и сотрудников госкомпаний. В итоге компанией были оплачены поездки на Олимпиаду 60 чиновников и сотрудников госкомпаний, их жен и других родственников, говорится в сообщении SEC.

В основном это были гости из Африки и Азии, они находились в Пекине в течение 3-4 дней, проживали в шикарных отелях, совершали экскурсии и посещали различные мероприятия и рестораны. Общая стоимость турпакетов составила по \$12-16 тыс. на человека.

Среди приглашенных оказались представители ряда стран, в том числе Демократической республики Конго и Гвинеи.

«BHP Billiton взяла на себя оплату расходов на посещение Олимпиады представителей зарубежных государств, которые имели возможность для оказания помощи компании в вопросах бизнеса или с решением регулятивных вопросов», – говорится в сообщении SEC.

По мнению регулятора, BHP Billiton не обеспечила внутреннего контроля за программой, которая предусматривала приглашение гостей на Олимпиаду, в частности, не провела обучение сотрудников, которые были вовлечены в эту работу. В результате в числе приглашенных оказались люди, от которых зависело заключение и выполнение важных для компании контрактов, или же которые осуществляли регулятивный надзор за деятельностью BHP. Это создало риски нарушения антикоррупционного законодательства.

Согласно установленному в BHP Billiton внутреннему порядку, на каждого из приглашенных бизнес-менеджеры заполняли специальную форму. Однако затем эти анкеты внутри корпорации никем не проверялись и не одобрялись, сотрудники, которые их заполняли, не прошли никакого обучения, как заполнять анкеты и как оценивать коррупционные риски. В результате ряд анкет оказались неточными и неполными, в числе приглашенных оказались чиновники, связанные с переговорами с компанией, или же с надзором за ее деятельностью.

BHP Billiton в рамках соглашения с регулятором не признала, но и не отрицает факта нарушений. В течение года BHP Billiton должна будет отчитываться перед SEC, как внутри компании проводятся мероприятия по реализации положений FCPA и антикоррупционных мер.

Расследование шло с 2009 года, сама компания официально раскрыла информацию о нем в 2013 г.

Эксперты считают, что в деле BHP речь идет об одном из редких случаев, когда оплата развлечений и поездок оказалась главной составляющей в выявленных регулятором нарушениях. Обычно такие затраты назывались лишь как составная часть более крупных нарушений, связанных с коррупционными рисками, причем не главная. Так что теперь многие компании задумаются, стоит ли им вообще звать кого бы то ни было на спонсируемые ими мероприятия.

FCPA не только запрещает подкуп зарубежных чиновников в интересах развития своего бизнеса, но и требует от компаний осуществления жесткого контроля за всеми контактами с официальными лицами.

BHP, компания с выручкой в \$67 млрд и крупный поставщик различного сырья на китайский рынок, стала спонсором Олимпиады в 2005 г, в частности, она поставляла металл для олимпийских медалей.

## SEC требует от компаний раскрытия структуры налоговых платежей

*Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США настаивает, чтобы компании сообщали больше информации о прибылях, которые поступают на их зарубежные счета и не облагаются налогом в Штатах, чтобы инвесторы могли лучше оценивать влияние этого фактора на финансовые показатели, сообщает агентство Bloomberg.*

Регулятор не обвиняет фирмы в каких-либо нарушениях или уходе от налогов. Главной заботой SEC является тот факт, что компании часто без объяснения причин совершают бухгалтерские операции с прибылью, полученной за рубежом, которые существенно влияют на ее совокупные квартальные финпоказатели. В результате инвесторы не обладают достаточной информацией для составления прогнозов.

Например, в 2012 году Walt Disney Co. предупредила инвесторов о том, что объем налоговых выплат будет больше, чем годом ранее. Однако затем компания провела ряд операций, которые в итоге повысили ее годовую прибыль на \$64 млн, что стало неожиданностью для участников рынка.

В связи с этим в прошлом году более трех десятков компаний, включая Walt Disney, а также General Electric и Anheuser-Busch InBev, получили от SEC письма с просьбой предоставить больше информации о том, как они учитывают в своей отчетности налоги, заплаченные за рубежом.

По словам заместителя главного бухгалтера SEC Нили Ша, крупные компании ведут дела в десятках стран, при этом, как правило, не делают разбивки по странам в квартальной отчетности, когда они сообщают о полученной за пределами США прибыли. Очевидно, что налоги в разных странах разные, причем правительства могут менять их, иногда довольно резко и неожиданно.

Аналитики отмечают, что эта проблема приобрела особую актуальность в последнее время, поскольку американские компании стали активнее расширять свой бизнес на международных рынках. По данным исследования Bloomberg, в 2013 году компании, входящие в индекс Standard & Poor's 500, получили за рубежом 39% своей выручки по сравнению с 33% в 2006 году.

Всего более 300 крупнейших фирм США имеют на своих зарубежных счетах около \$2,1 трлн, при этом только за прошлый год эта сумма выросла на 8%.

## Разрыв в зарплатах топ-менеджеров и рядовых работников Уолл-стрит сокращается

*Разница между размерами оплаты труда руководителей финансовых компаний США и рядовых сотрудников снижается, причем в нижних эшелонах объемы вознаграждения растут более быстрыми темпами, чем для высшего руководства, пишет The Wall Street Journal.*

Со времен финансового кризиса 2008 года разрыв существенно сократился вслед за уменьшением зарплат и бонусов руководителей пяти крупнейших банков Уолл-стрит: JPMorgan Chase & Co., Goldman Sachs Group Inc., Morgan Stanley, Bank of America Corp. и Citigroup Inc.

В 2014 году средняя оплата труда работников этих пяти банков установила новый исторический рекорд – \$148 тыс. 740, на 17% больше, чем в 2006 году, однако доходы их топ-менеджеров были заметно ниже докризисного уровня. В прошлом году объемы вознаграждения CEO превышали средние по банку в 124 раза против 273 раз в 2006 году.

Главы пяти ведущих банков США в прошлом году в общей сложности получили от своих компаний \$92,5 млн по сравнению со \$173,6 млн в 2006 году.

Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США завершает работу над правилом, которое обяжет все американские корпорации раскрывать сведения о том, во сколько раз зарплаты их руководства больше, чем вознаграждение обычных сотрудников. Как ожидается, эта норма приведет к дальнейшему сужению разрыва.

Лидером по доходам в «большой пятерке» Уолл-стрит остается CEO и председатель совета директоров банка Goldman Sachs Ллойд Бланкфейн – около \$24 млн в 2014 году без учета долгосрочных программ поощрения.

Morgan Stanley увеличил вознаграждение своего CEO Джеймса Гормана по итогам 2014 года на 25% – до \$22,5 млн. Глава JPMorgan Chase & Co. Джеймс Даймон в прошлом году заработал \$20 млн. Меньше всех из руководителей крупнейших банков Уолл-стрит получают Майкл Корбет (Citi) и Брайан Мойнихэн (Bank of America) – по \$13 млн.

Банковские бонусы в США в среднем выше, чем в Европе. По данным The New York Times, в среднем бонусы в Европе выросли за год на 18% и составляют \$201 тыс., в США – \$216 тыс.

## SEC вновь откладывает введение правила о раскрытии «сырьевых» платежей

*Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) сообщила, что, возможно, не сможет выпустить нормативный акт, обязывающий сырьевые компании раскрывать детали платежей иностранным правительствам, вплоть до весны 2016 г.*

Против Комиссии был подан судебный иск, в котором некоммерческая организация Oxfam America потребовала обязать регулятора в короткие сроки принять этот нормативный акт, как этого требует американское законодательство (закон Додда-Франка).

Со своей стороны SEC попросила суд отвергнуть претензии истца на том основании, что график выхода нормативных документов определяется многочисленными обязательствами Комиссии, и из-за более срочных документов норма о сырьевых платежах откладывается на 2016 г.

Комиссия уже предприняла в 2012 г. неудачную попытку ввести эту норму, однако соответствующий нормативный акт SEC был заблокирован судом, посчитавшим предложенные регулятором требования слишком широкими. После этого Комиссия взяла паузу (как предполагалось, до марта 2015 г), 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. Американские же сырьевые компании считают, что бизнесмены будут вынуж-



дены раскрывать чувствительную коммерческую информацию, и это даст преимущества их конкурентам из других стран.

Предполагается, что под новые требования должны подпасть все платежи на сумму \$100 тыс. и более и с разбивкой по проектам. Раскрывать информацию в общей сложности придется примерно 1100 сырьевым компаниям, имеющим листинг в США.

Компаниям, говорят критики новой нормы, придется балансировать между необходимостью выполнения требований американского регулятора и правительств других государств, ревниво оберегающих условия сырьевых контрактов. В частности, должны будут раскрываться данные о платежах за лицензии, суммы роялти, налогов и т.д.

Американский институт нефти (API), отстаивающий интересы нефтяных компаний, заявлял, что раскрытие платежей иностранным правительствам аналогично «публикации формулы Coca-Cola», оно ставит компании, имеющие листинг в США, в невыгодное положение по сравнению с конкурентами, так как речь идет о раскрытии важной коммерческой информации. Так как аргументы API не были услышаны, он подал в суд на SEC, иск поддержала также US Chamber of Commerce.

В действующем законе нет никаких оговорок, позволяющих компаниям не раскрывать информацию, если она является конфиденциальной или чувствительной с точки зрения коммерческих интересов.

Между тем фонды CalPERS, Ceres и ряд других обратились к SEC с призывом повысить требования к нефтегазовым компаниям в части раскрытия информации, связанной с климатическими изменениями, снижением спроса на углеводороды и растущей конкуренцией со стороны альтернативных производителей энергии.

## Раскрытие – находка для литигатора

*Против американских компаний, как только в отношении них начинают какие-либо расследования регулирующие органы, часто тут же выдвигают судебные иски и акционеры, свидетельствует исследование PwC.*

Компании в США должны раскрывать информацию о расследованиях, которые ведут в отношении них регуляторы, как американские, так и иностранные.

Все чаще это становится поводом для предъявления компаниям судебных исков, в которых акционеры требуют от эмитентов тех или иных компенсаций – в связи с возможными нарушениями, которые были выявлены регуляторами, или обвиняют компании в сокрытии – в связи с претензиями регуляторов – важной информации, свидетельствует анализ судебных дел.

В частности, шесть коллективных исков были предъявлены к компаниям в США в 2014 г. после раскрытия ими информации о возможных претензиях к ним в рамках антикоррупционного законодательства.

## Американские компании дают право миноритариям выдвигать членов в советы директоров

*Десятки американских компаний, включая Citigroup Inc., General Electric Co. и Yum Brands Inc., собираются предоставить миноритарным акционерам «полномочный доступ» – право беспрепятственно выдвигать собственных кандидатов в совет директоров.*

До сих пор список кандидатов, имена которых включаются в бюллетень, обычно утверждается в американских корпорациях на уровне руководства самих корпораций. Изменения, по мнению экспертов, дадут возможность пенсионным фондам, профсоюзам и другим миноритариям напрямую влиять на стратегические решения компаний через своих представителей в совете директоров.

Такие компании, как GE, Prudential Financial Inc., Boston Properties Inc. и Yum Brands, позволят инвесторам, владеющим минимум 3% акций компании на протяжении не менее 3 лет, напрямую выдвигать значительное количество кандидатов в совет директоров. Другие компании – например, Apache

Corp. и Citigroup – согласились ввести аналогичные изменения в корпоративные правила, если соответствующее предложение получит одобрение большинства на ежегодном собрании акционеров в 2015 году.

По прогнозу партнера юридической фирмы Simpson Thacher & Bartlett LLP Аврохома Кесса, к концу периода проведения собраний акционеров компаний в 2015 году, 70 компаний примут или поддержат правила по предоставлению акционерам возможности выдвигать своих кандидатов в советы.

Однако около десятка компаний пытаются убедить инвесторов выступить против подобных инициатив, сообщает Wall Street Journal. Высказываются опасения, что полномочный доступ приведет к назначению директоров с «особыми интересами», что навредит интересам акционеров с долгосрочными инвестициями.

## Папу и сына заподозрили в инсайте

*Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) предъявила обвинения в инсайдерской торговле финансовому директору Spiral Toys Inc Роберту Стюарту и его сыну Шону Стюарту, сотруднику инвестбанка Perella Weinberg Partners.*

Согласно сообщению SEC, Стюарты использовали для передачи инсайдерской информации закодированные сообщения, в которых якобы шла речь о гольфе. С помощью таких писем Шон регулярно намекал отцу, какие сделки в сфере слияний и поглощений готовятся инвестбанками, в которых он работал.

Spiral Toys делает электронные плюшевые игрушки CloudPets, транслирующие сообщения, которые можно записать с помощью специального мобильного приложения. Ранее Р.Стюарт работал финдиректором еще в ряде компаний, а его сын ранее был сотрудником JPMorgan Chase.

## Не всем клиентам нужно знать о хакерской атаке?

*Законопроект о борьбе с киберрисками, который сейчас обсуждается в Конгрессе США, должен определить, в каких случаях и в какие сроки компания, подвергшаяся хакерской атаке, должна уведомлять своих клиентов об утечке данных.*

Согласно обсуждаемым сейчас предложениям, уведомление будет обязательным, если в результате взлома есть риск незаконного, мошеннического использования клиентской информации и утечки персональных данных. Однако, если есть основания считать, что интересы клиентов не затронуты, уведомление может стать для компаний необязательным.

Комиссия по ценным бумагам и биржам США еще в 2011 году обязала эмитентов раскрывать существенную информацию, связанную с киберинцидентами, однако не все компании на практике это делают.

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

Кражи клиентских данных повторяются в мире с печальной регулярностью, причем в ряде случаев речь идет об утечках десятков миллионов записей.

Действующие в отдельных штатах законы обязывают сейчас американские компании сообщать клиентам о всех случаях, когда кто-то извне незаконно получил доступ к их данным, вне зависимости от возможного ущерба. Таким образом, принятие федерального законодательства может снизить нагрузку на компании в части раскрытия информации.

Законодатели приняли во внимание точку зрения, что избыточное информирование клиентов о случаях утечки их данных может снизить значимость действительно важных уведомлений.

В прошлом году розничная сеть Target Corp. сообщила, что затраты, связанные с ликвидацией последствий хакерской атаки, составили \$148 млн. IBM оценила, что каждая скомпрометированная запись обходится компании в среднем в \$145.

## Британские компании могут в этом году заполнить «женскую квоту» в советах директоров

*Почти в 10% компаний, входящих в британский фондовый индекс FTSE 250, пока нет женщин, но ситуация быстро меняется к лучшему, пишет Financial Times.*

Число компаний из FTSE 250, где в советах директоров нет женщин, сократилось с 131 в 2011 г. до 48 в 2014 г. и всего 23 в 2015 г. В индексе FTSE 100 таких компаний уже не осталось вовсе.

На женщин приходится сейчас 23,5% директоров компаний из FTSE 100 и 18% – из FTSE 250 против 12,5% и 7,8% 4 года назад. Таким образом, уже в этом году по итогам собраний акционеров может быть достигнут запланированный уровень представительства женщин в советах директоров на уровне 25%.

Крупные управляющие активами, такие как Aviva, Old Mutual, Legal & General Investment Management (LGIM), Hermes Equity Ownership Services в этом году могут отказаться утверждать отчеты компаний, где в советах директоров одни мужчины. В дальнейшем эти институциональные инвесторы намерены только увеличивать свое давление на «однополюе» компании.

Считается, что состав советов директоров и топ-менеджмента компаний должен лучше отражать возрастной, половой и расовый состав населения страны. Это, считают инвесторы, будет способствовать принятию более взвешенных и эффективных управленческих решений.

## HP подала иск против бывших руководителей Autonomy из-за искажения отчетности

*Hewlett-Packard Co. (HP) подала судебный иск на сумму \$5,1 млрд против основателя британской Autonomy Corp. Майкла Линча, а также бывшего главного финансового директора компании Сушована Хусейна, сообщает агентство Bloomberg.*

В иске отмечается, что руководители Autonomy, купленной HP в 2011 году, исказили данные о финансовом состоянии компании, в частности, завысили данные о ее прибыли и выручке перед сделкой.

HP была вынуждена списать \$8,8 млрд в четвертом финансовом квартале 2012 года (август-октябрь 2012 года) в связи с искажениями данных, допущенными Autonomy до сделки. HP приобрела Autonomy в августе 2011 года за \$10,25 млрд и лишь позднее выявила ошибки в бухгалтерской отчетности, на долю которых пришлось \$5 млрд из общей суммы списаний.

HP подала иск в суд против двух бывших руководителей Autonomy спустя два месяца после того, как британское бюро по борьбе с мошенничеством в особо крупных размерах (Serious Fraud Office, SFO) отказалось возбуждать соответствующее дело по итогам проведенного расследования.

М.Линч отвергает выдвигаемые HP обвинения. Представитель бывших руководителей Autonomy назвал обвинения HP «ложными», а также заявил об их намерении подать встречный иск против HP на сумму 100 млн фунтов стерлингов (\$148 млн).

SFO расследовало это дело в течение почти двух лет, однако в январе закрыло его, отметив, что не получило достаточных данных для выдвижения обвинений.

## Британские парламентарии раскритиковали FCA за неосторожные заявления

*Финансовый комитет парламента Великобритании выступил с критикой главного финансового регулятора страны, Управления по контролю за соблюдением норм поведения на финансовых рынках (Financial Conduct Authority, FCA), публичные заявления которого вызвали необоснованные колебания на рынке акций.*

Комментарии были сделаны еще в 2014 году и немедленно вызвали существенные изменения котировок акций британских компаний, работающих в сфере страхования жизни.

«Управлению стоит предпринять больше усилий для того, чтобы убедить парламент и общественность, что оно понимает последствия этого происшествия», – заявил председатель комитета Эндрю Тайри.

Парламентарии поставили под вопрос обоснованность коммуникационной политики регулятора, которая, по их мнению, не в должной мере учитывает важность для рынка информации, находящейся в распоряжении ведомства, а также – эффективность организации в целом.

Само FCA отметило, что «полно решимости сделать выводы и предпринять все меры, чтобы такое больше никогда не повторилось», пообещав внимательно изучить рекомендации комитета.

В марте 2014 года FCA эксклюзивно предоставило важную информацию о возможном изменении регулирования инвестиционных продуктов газете The Daily Telegraph. В результате была опубликована статья о том, что регулятор в рамках реформы страхового рынка намерен изменить условия для миллионов владельцев полисов страхования жизни. Стоимость акций страховщиков в день публикации рухнула (в некоторых случаях снижение бумаг достигало 20%).

Однако на следующий день тренд сменился на противоположный, после того как FCA дало разъяснения, что изменения на рынке будут не столь радикальными и коснутся значительно меньшего числа полисов. Однако разъяснения последовали только через 16 часов после выхода газеты.

Страховые компании выразили крайнее негодование работой FCA и главы ведомства Мартина Уитли.

Э.Тайри указал, что, если бы FCA была участником рынка, то ее можно было бы оштрафовать за сокрытие необоснованных цен на рынке (false market).

## Сумма дивидендных выплат в мире в 2014 году выросла на 11%

*Общая сумма средств, которые мировые компании выплатили своим акционерам, в 2014 году выросла на 11% по сравнению с предыдущим годом и достигла \$1,167 трлн, сообщает BBC со ссылкой на исследование инвесткомпании Henderson Global Investment.*

При этом 10 крупнейших компаний выплатили 11% указанной суммы, а на 20 лидеров рынка пришлось 18% выплат.

Лидером как по общей сумме дивидендов, так и по приросту в денежном выражении стали компании Северной Америки, вернувшие акционерам \$392 млрд, на \$52 млрд больше, чем годом ранее.

Дивиденды фирм Европы (за исключением Великобритании), а также компаний развивающихся стран, повысились в минувшем году на 12%, до \$229 млрд и \$114 млрд соответственно.

Британские компании повысили выплаты на 31%, до \$135 млрд. Почти 20% этой суммы составили специальные дивиденды держателям акций Vodafone.

Самыми щедрыми оказались нефтедобывающие и высокотехнологичные компании, такие, как Shell и Apple с Microsoft, а также банки. Горнодобывающие концерны, напротив, сократили дивиденды третий год подряд.

По оценкам экспертов Henderson, в 2015 году дивиденды вырастут всего на 1% на фоне низких цен на нефть, замедления темпов роста мировой экономики и волатильности валютных курсов.

## БаFin оштрафовал инвесткомпанию на 3 млн евро за нераскрытие информации

*Германское Федеральное управление по надзору за финансовым сектором (BaFin) наложило на американскую инвесткомпанию BlackRock Inc. рекордный штраф в размере 3,25 млн евро в связи с раскрытием неправильных данных об участии BlackRock в 48 крупнейших компаниях ФРГ в течение нескольких лет, пишет The Wall Street Journal.*

Blackrock, крупнейшая компания мира по объему активов под управлением (\$4,65 трлн на конец 2014 года), пересмотрела данные о вложениях в германские компании в сентябре прошлого года.

Речь идет о компаниях-участниках индексов DAX и MDAX, включая Allianz SE и Deutsche Bank AG. Во многих из них BlackRock является крупнейшим инвестором.

Недавние изменения германского законодательства предоставили BaFin полномочия штрафовать компании на сумму до 1 млн евро за каждый случай нарушения.

Юристы называют действующие в Германии правила раскрытия информации излишне сложными. Однако BlackRock и ранее сталкивалась со штрафными санкциями за неправильное указание долей участия в европейских компаниях. Например, летом 2014 года итальянский регулятор Consob оштрафовал американскую группу на 150 тыс. евро за неверное указание владения акциями банка UniCredit SpA в 2011 году.

## Инвесторы обеспокоены подходом руководителей ЕЦБ к раскрытию информации

*Инвесторы выражают озабоченность тем, как руководители Европейского центрального банка (ЕЦБ) раскрывают информацию на закрытых встречах с участниками рынка, поскольку тем самым регуляторы дают преимущество одним инвесторам перед другими, пишет The Wall Street Journal.*

Все началось с того, что член правления ЕЦБ Бенуа Кёре, выступая на мероприятии в Лондоне, дал чувствительную для рынка информацию за несколько часов до ее опубликования. При этом в аудитории находились представители ряда крупнейших хедж-фондов.

Б.Кёре сказал тогда, что ЕЦБ будет активнее выкупать облигации в рамках программы количественного смягчения (QE) в мае-июне в ожидании летнего периода, традиционно характеризующегося низкой ликвидностью рынков.

ЕЦБ назвал случившееся «процедурной ошибкой». Однако инвесторы и эксперты в области управления организациями считают, что проблема носит системный характер.

Для хедж-фондов разница в получении важной информации даже в несколько секунд может означать разницу между масштабной прибылью и огромным убытком, отмечает WSJ.

Высокопоставленные чиновники ЦБ еврозоны регулярно выступают на конференциях и других мероприятиях, которые посещают участники финансовых рынков. В ряде случаев они говорят публично и под запись, и тогда их комментарии становятся широко известными. Однако часть мероприятий проводится по так называемым правилам Chatham House, согласно которым участники могут использовать полученную информацию, но не должны раскрывать автора заявления.



В прошлую среду ЕЦБ объявил, что тексты речей членов правления больше не будут доступны журналистам под эмбарго. ЕЦБ будет размещать эти тексты на сайте после начала выступления. Больше никаких процедурных изменений пока не произошло.

## НБУ ужесточил требования к прозрачности структуры собственников банков

*Национальный банк Украины (НБУ) предписал коммерческим банкам предоставить регулятору в июне данные о конечных бенефициарах с указанием всех юридических лиц в цепи владения.*

Постановление НБУ «Об утверждении положения о порядке предоставления сведений о структуре собственности банка» вступило в силу 23 мая. Текст документа опубликован на сайте регулятора.

Согласно новым правилам, структура собственников банков будет считаться прозрачной, если она позволяет определить: всех владельцев более чем 10% голосующих акций банка, всех ключевых участников всех юридических лиц в цепи владения, а также характер взаимосвязей между этими лицами.

Отдельно урегулированы вопросы владения на основе трастовых схем: непрозрачной будет признаваться структура собственности банка, если его акции прямо или косвенно принадлежат так называемому «дискреционному трасту» (траст, в котором доверительные собственники могут распределять доходы и/или активы по своему усмотрению).

Нацбанк также предусмотрел ситуацию «распыления» долей собственности в банке между различными физическими лицами, когда ни один из них не является владельцем существенного участия. В этом случае регулятор закрепил за собой право требовать от десяти крупнейших акционеров с долей свыше 1% уставного капитала банка дополнительные данные об их финансовом и материальном положении.

НБУ постановлением «О внесении изменений в некоторые нормативно-правовые акты Национального банка Украины» от 21 мая запретил банкам с непрозрачной структурой собственности получать генеральную лицензию на осуществление валютных операций, кредиты рефинансирования и принимать участие в тендере по поддержке ликвидности. Кроме того, НБУ закрепил за собой право признавать такой банк проблемным.

В настоящее время, согласно украинскому законодательству, подлежат обнародованию на сайте НБУ данные о собственниках пакетов акций, превышающих 10%.

Повышение прозрачности структуры собственников банков является одним из обязательств, которые взяла на себя Украина в рамках реализации программы сотрудничества с Международным валютным фондом.



## РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ

### Бизнес без визитных карточек

*Единое экономическое пространство требует общих правил раскрытия информации о компаниях*

*Сегодня российские компании и госзаказчики хотят больше знать о возможностях и рисках работы с партнерами в ЕАЭС. Однако этот спрос наталкивается на ограниченное предложение, на фактическое отсутствие в рамках ЕАЭС единого информационного пространства для бизнеса.*

Хочешь начать работать с новым партнером – прояви «должную осмотрительность», проведи элементарную проверку контрагента, требуют российские налоговые органы. От государственных корпораций правительство требует проверять конечных собственников компаний-поставщиков, от банков – адресатов денежных переводов... Без такой минимальной проверки есть высокий риск нарваться на мошенников или нарушить требования законодательства в сфере ПОД/ФТ.

Однако, когда речь заходит о компаниях из Казахстана и Белоруссии, возможности для выполнения этих обязательных проверок сильно ограничены.

Речь идет о доступности самых базовых сведений о партнере (и в данном случае не важно, является компания публичной или частной). Без таких сведений невозможна элементарная проверка: имеет ли компания N, с которой вы хотите работать, официальную регистрацию; сколько лет существует; в какой отрасли работает; где находится....

В Казахстане и Белоруссии, которые являются партнерами России по единому экономическому пространству, есть препятствия для получения как раз этих, базовых данных.

Вам придется помучаться, чтобы проверить компанию из Белоруссии через государственный сервис. Объем предоставляемой официальной информации – минимален. Цена запроса высока. Что еще хуже, срок предоставления информации составляет нескольких дней.

В Казахстане для получения регистрационных данных вам понадобится электронная подпись гражданина Казахстана или юридического лица, зарегистрированного в Казахстане. Запросы можно делать только в разовом порядке.

Не менее важно, что в этих двух странах нет возможности для выгрузки данных из реестров. А без этого не могут использовать информацию о компаниях международные информационные сети (типа СПАРКа или существующей уже 140 лет американской Dun & Bradstreet). Соответственно, у инвесторов и внешнеторговых компаний нет возможности пользоваться привычными и легко доступными им информационными сервисами.

База данных Dun & Bradstreet содержит сведения о 240 млн компаний. Это почти вся мировая «корпоративная вселенная». СПАРК хранит сведения обо всех российских юридических лицах и ИП.

Западному поставщику, скажем, пищевого оборудования в голову не придет искать данные о какой-нибудь белорусской перерабатывающей компании через экзотический местный реестр. Все просто: если покупателя нет в базе данных Dun & Bradstreet (и, как следствие, у нее нет присваиваемого Dun & Bradstreet номера DUNS, единственного глобального идентификатора компаний), то лучше с ней просто не иметь дела.

Правила некоторых международных компаний (например, самой крупной в мире – Apple) прямо запрещают вести дело с партнерами без номера DUNS.

### Что в России?

Россия, в отличие от других стран ЕАЭС, неплохо смотрится с точки зрения соответствия международным стандартам прозрачности бизнеса. Этот вывод легко сделать, сравнив доступность информации по России и другим постсоветским странам в базе данных Dun & Bradstreet.

По российским компаниям есть широкий набор общедоступных государственных источников информации:

- Единый государственный реестр юридических лиц;
- Единый федеральный реестр сведений о банкротствах;
- Единый федеральный реестр сведений о фактах деятельности юридических лиц (реорганизация, ликвидация и т.д.);
- Решения судов;
- Реестры сертификатов и деклараций соответствия качества, реестры выданных лицензий, бухгалтерность юрлиц и многое другое.

Такого набора общедоступных сведений нет ни в одной из других постсоветских стран.

Не менее важно, что практически все эти данные можно не только просмотреть на экране компьютера, но и выгрузить, чтобы проанализировать, создать на их основе различные удобные для бизнеса сервисы.

В России, как и в мире, крупные и средние компании, экономя свои ресурсы, не работают с отдельными разрозненными источниками информации (их, как уже было сказано, насчитываются десятки), а подписываются на комплексные сервисы, подобные СПАРКу и Dun & Bradstreet, где вся эта информация агрегирована, представлена в удобном виде, снабжена аналитическими инструментами.

### Знать конечного бенефициара

Еще всего несколько лет назад можно было подискутировать о плюсах и минусах неравномерной прозрачности бизнеса в разных странах.

Например, вполне неплохо чувствовали себя оффшорные зоны и низконалоговые юрисдикции, где непрозрачность как раз была одним из преимуществ (для желающих не платить налоги). Но сегодня эти юрисдикции «сдаются» одна за другой под давлением крупнейших мировых экономик.

Растущая прозрачность бизнеса в мире – это результат все более непримиримой борьбы с уклонением от налогов, которая активно проводится властями огромного числа стран. В России эта борьба получила название деоффшоризации. Она стала еще одним фактором повышения прозрачности бизнеса, увеличив спрос на информацию о компаниях.

В частности, теперь уже совсем не выглядит неприличным вопрос: а кто реальный хозяин вашего бизнеса?

И вот что интересно: в «далеких» Нидерландах и Австрии, которые входят в число стран-лидеров по инвестициям в России, через официальные реестры удается идентифицировать более 95% акционеров российских компаний. В Германии этот показатель – 92%. А вот в соседней Белоруссии, свидетельствуют данные СПАРКа, можно найти только 37% учредителей российских компаний, в Казахстане – 57%.

Это – еще один наглядный показатель (не)прозрачности бизнеса.

Проблема с доступностью информации о компаниях Белоруссии и Казахстана встает еще острее в свете введения государствами-членами Таможенного союза и Единого экономического пространства национального режима в области государственных закупок. Если компании теперь конкурируют на равных, то и требования к ним должны быть идентичными. Сейчас же российские компании оказываются в худшей ситуации, чем их конкуренты, так как вынуждены соответствовать более жестким нормам в части раскрытия информации.

Таким образом, формирование минимальных общих требований к раскрытию данных о юридических лицах – важное условие для создания равных условий для субъектов предпринимательской деятельности на едином рынке госзакупок.

**Полная версия статьи вышла в журнале «Финансы» №2 за 2015 год.**

## INVESTOR RELATIONS

«В текущем квартале мы ожидаем роста выручки на ...»

*Прогнозы финпоказателей прижились пока в России только в нескольких отраслях*



Елена Новикова, «Интерфакс»

*В США подавляющее большинство компаний стабильно дает финансовые прогнозы на год и на квартал. В России до этого далеко, однако уже появились сектора, где отсутствие финансового прогноза от менеджмента считается дурным тоном. Это телекоммуникационный сектор, медиа, ритейл.*

Для рынка прогнозы от эмитента являются одним из важнейших ориентиров. Если компания регулярно выполняет заявленные планы, это повышает к ней доверие, укрепляет репутацию топ-менеджмента, веру инвесторов в ее стратегию.

Инвесторы, как известно, в первую очередь обращают пристальное внимание на профессионализм и эффективность менеджмента. Выполнение же заявленных целей как раз может служить одним из важнейших индикаторов качества управления.

«Когда данная практика станет традиционной для российского фондового рынка, от этого выиграют все – и инвесторы, и сами компании», – считает аналитик финансовой группы «БКС» Вячеслав Смольянинов.

Еще несколько лет назад те же телекоммуникационные компании очень нерегулярно давали прогнозы, но под воздействием участников рынка ситуация менялась. Не так давно вслед за остальными телекомами регулярно стал давать ориентиры по финпоказателям «Ростелеком» (раньше это делалось время от времени).

Важно, что в сегодняшних непростых макроэкономических условиях компании телекоммуникационного и медийного сегментов от традиции давать прогнозы стараются не отходить. Среди всех компаний медиа-сектора перестала давать ориентиры только СТС. Среди Интернет-компаний Yandex пока прекратил давать годовые прогнозы, но по-прежнему предоставляет ожидания на квартал.

У торговых сетей все еще лучше. Российские ритейлеры регулярно дают прогнозы и по финансовым, и по операционным показателям, в основном на один год.

Но если посмотреть на один из основных секторов российской экономики – нефтегазовый, то он инвесторов прогнозами почти не балует: они даются очень редко и скудно.

Металлурги тоже не спешат делиться с инвесторами своими ожиданиями по выручке, рентабельности и, тем более, по чистой прибыли. Обычно и металлурги, и нефтяники ограничиваются прогнозами по операционным показателям.

В одном ряду с нефтегазовыми и металлургическими компаниями раньше находились и электроэнергетические компании, но за последнее время (возможно, благодаря приходу в сектор иностранных инвесторов) ситуация с прозрачностью отрасли начала улучшаться.

«Ситуация с раскрытием прогнозов в электроэнергетическом секторе РФ за последние несколько лет улучшилась. Однако по-прежнему прогнозы по финпоказателям, в основном, даются с горизонтом в один год, долгосрочных очень мало. Главным образом, долгосрочные прогнозы дают компании, у которых иностранные мажоритарные акционеры. Но даже у них не все так гладко. Например, «Энел Россия» дает долгосрочные прогнозы достаточно четко и полно, а вот «Э.ОН Россия» – только диапазон. Но все же прогресс есть. Вот, например, недавно «Россети» дали прогноз по EBITDA на 2015 год. Это в первый и, надеюсь, не в последний раз», – отметил аналитик Deutsche Bank по электроэнергетическому сектору РФ Дмитрий Булгаков.

Вообще на российском фондовом рынке долгосрочные прогнозы отсутствуют как класс. Это больше исключение, чем правило.

Говоря об электроэнергетическом секторе РФ, аналитик Deutsche Bank обозначил еще одну достаточно серьезную проблему, с которой сталкиваются инвесторы на российском фондовом рынке: прогнозы по финпоказателям у многих компаний достаточно консервативные.

«Например, у ТГК-1 (аналогичная ситуация и у «Мосэнерго», и у многих других компаний сектора) бизнес-план очень консервативный, такой, чтобы точно его выполнить. Стараются дать неагрессивные прогнозы, что не дает стимула менеджменту к оптимизации и росту прибыли», – считает Д.Булгаков.

Банковский сектор РФ сейчас старается прогнозов не давать. Возможно, это временное явление, и после стабилизации макроэкономической ситуации все изменится к лучшему. Так, ВТБ, один из крупнейших российских банков, пока не готов сказать инвесторам, какой чистый убыток ожидается в 2015 году. Правда, менеджмент банка заверяет, что ожидаемый убыток будет ниже, чем предполагалось ранее.

### Что мешает?

Многие российские компании объясняют отсутствие публичной информации по ожидаемым финансовым показателям низкой предсказуемостью внешних факторов. Например, цен на нефть, курсов валют и так далее. Некоторые ссылаются на законодательные ограничения.

Однако для решения всех этих проблем существует международная практика. Как говорится, было бы желание. А оно, по всей видимости, у достаточно большого количества российских компаний отсутствует.

Так, например, согласно международному опыту, если компания не может дать точный прогноз по финпоказателям, то предлагает рынку целевые значения, рассчитанные исходя из нескольких сценариев развития ситуации. Ограничения на раскрытие информации снимает грамотно составленный дисклеймер.

Интересно, что прогнозы по инвестициям у нас эмитенты не стесняются давать. Доходит до абсурда: сколько компания заработает, она еще не знает, а вот сколько потратит – уже решила.

Проблема российского фондового рынка также в том, что IR-задачи в российских компаниях часто размыты. Объем акций в свободном обращении у многих эмитентов относительно низкий; на рынок влияет масса факторов, на которые сама компания повлиять не может, возможности роста капитализации ограничены. В этой ситуации задача повышения инвестиционной привлекательности у достаточно большого числа российских эмитентов остается второстепенной.

«Высокий объем акций в свободном обращении и большое количество миноритарных акционеров мотивируют менеджмент компании быть более открытым. Те компании, которые заботятся о росте рыночной капитализации, просто не могут не общаться с инвесторами. Чем больше free float, тем больше компания будет общаться с инвесторами, и наоборот, чем он меньше, тем компания более закрыта», – считает аналитик УК «Альфа-Капитал» Андрей Шенк.