



# ВЕСТНИК ЦЕНТРА РАСКРЫТИЯ КОРПОРАТИВНОЙ ИНФОРМАЦИИ

Декабрь 2017, выпуск 46

При поддержке



## СОДЕРЖАНИЕ

■ РЕГУЛИРОВАНИЕ. Инвестаналитикам в ЕС запретили бесплатные советы .....	2
■ МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ .....	5
■ МЕЖДУНАРОДНАЯ ПРАКТИКА. Украина отменяет госмонополию на публикацию информации эмитентов .....	11
■ КИБЕРБЕЗОПАСНОСТЬ. Актуальные кейсы.....	13
■ НЕФИНАНСОВАЯ ОТЧЕТНОСТЬ. Социальную ответственность хотят описать законом.....	16

### Уважаемые коллеги!

2017 год вновь оказался богат на инициативы, связанные с расширением самого понятия «раскрытие информации». В России начали разрабатывать закон о нефинансовой отчетности. В Великобритании компании будут публиковать сведения о соотношении зарплат работников и боссов, а также мужчин и женщин. А в США публичные компании теперь все чаще вынуждены сообщать, сколько денег они потратили на избирательные кампании...

Все эти новации, о которых подробно рассказывается в этом выпуске нашего бюллетеня, формально не связаны между собой. Но обозначают общую тенденцию к расширению спектра раскрываемой информации, которая может постепенно затронуть все публичные компании.

**Ваш «Интерфакс»**



## РЕГУЛИРОВАНИЕ

### Инвестаналитикам в ЕС запретили бесплатные советы



Елена Новикова, Интерфакс

*Новое европейское законодательство должно сделать прозрачными расходы инвесторов и управляющих компаний на рыночную аналитику от инвестбанков и брокеров.*

*До сих пор фонды и отдельные инвесторы получали отчеты с рекомендациями бесплатно, и стоимость этой информации включалась в брокерские комиссионные. С начала 2018 г. цена аналитических отчетов должна обозначаться отдельно.*

*Директива Markets in Financial Instruments Directive (Mifid II) призвана, прежде всего, искоренить конфликт интересов (ведь советы инвестбанка могут быть и небескорыстным) и, таким образом, защитить интересы инвесторов.*

#### Аналитики станут меньше?

Последствия новых правил для рынка могут оказаться самыми разнообразными:

Во-первых, управляющие компании, если рекомендации придется покупать, предпочтут получать только ту аналитику, которой доверяют и которая им по карману. Ряд крупных управляющих (например, такое решение приняла Vanguard) решат платить своим собственным штатным аналитикам, а не чужим.

Сами инвестбанки при этом не хотят устанавливать заоблачные цены на свою аналитику. Так, Crédit Agricole SA оценивает свои услуги и возможность консультаций в 120 тыс. евро в год. Другие устанавливают еще более низкие цены.

Часть брокеров считает, что директива не запрещает им распространять аналитику бесплатно, если она доступна на этих условиях для всех без исключения пользователей и не содержит явных рекомендаций. Однако полного единства мнений в отношении этого пока нет.

Второе возможное последствие директивы – изменение структуры рынка. В борьбу за бюджеты управляющих компаний теперь могут активно вмешаться новые, независимые поставщики аналитики.

Фактически до сих пор независимые аналитические центры не могли конкурировать на равных с инвестбанками, которые предоставляли свои услуги бесплатно. В глазах инвесторов независимые центры будут иметь даже некоторое преимущество, так как они не имеют конфликта интересов при выдаче рекомендаций по тем или иным бумагам (например, если инвестбанк является консультантом

эмитента). На рынке появилось даже несколько аналитических «бирж», которые аккумулируют аналитику из разных источников для ее перепродажи по частям или пакетами.

Третьим следствием может стать изменение структуры спроса: инвесторы будут покупать только ту информацию, которая им нужна, а не набор отчетов по всему рынку и всем эмитентам. Значит, они будут выбирать в каждом сегменте одного-двух лучших поставщиков (сейчас управляющие, как правило, получают отчеты десятков инвестбанков), а также, возможно, заказывать исследования у нишевых игроков, имеющих глубокие компетенции в конкретных, узких сегментах рынка.

Thomson Reuters, готовясь к таким изменениям, дал возможность управляющим фондами рейтинговать аналитиков прямо через свой терминал.

Все это может привести к тому, что на рынке со временем останутся только самые авторитетные аналитические центры, имеющие прочную репутацию на рынке и большое число «звезд», говорят эксперты.

Предвидя рост конкуренции, некоторые инвестбанки задумались о сокращении аналитических подразделений. Согласно оценке Capital Accees Group, в течение 12 месяцев на рынке могут исчезнуть 50% нынешних ставок в сегменте аналитических исследований. Не все из сотрудников потеряют работу, часть из них переqualифицируется на другие функции.

Реформа может привести к тому, что аналитическое покрытие рынка сократится, сложнее станет получать консенсус-прогнозы по небольшим эмитентам. Пострадавшими могут оказаться компании с капитализацией менее 2 млрд евро, и интерес к их бумагам из-за снижения прозрачности рынка может снизиться.

### *На российском рынке больших изменений не предвидится*

Фактические новые европейские правила будут иметь трансграничный эффект. Европейские банки считают, что будут вынуждены придерживаться единых принципов работы во всех юрисдикциях, где они имеют клиентов. Американские инвестбанки озабочены тем, как они будут обслуживать европейских клиентов, не нарушая законов ЕС и американское регулирование.

Пока не ясно, будут ли следовать требованиям MiFID II работающие в России европейские банки и как это отразится на доступности аналитики.

«В настоящий момент аналитические материалы, выпускаемые от лица АО «Райффайзенбанк», предоставляются клиентам из России бесплатно, вступление в силу MiFID II на это не повлияет», – сказали «Интерфаксу» в пресс-службе Райффайзенбанка.

Nordea Bank собирается изменить состав аналитических исследований, которые публикуются им на сайте в России бесплатно.

«В первую очередь, нужно оговориться, что материалы, которые не несут в себе рекомендаций по инвестициям, не содержат оценок кредитного качества того или иного финансового инструмента, могут и после 3 января 2018 года (даты введения MiFID II) предоставляться клиентам на бесплатной основе. Шаги, которые предпринял Nordea Bank в связи с вступлением в действие нового регулирования, в частности, касаются четкого разграничения macro и credit/equity research. Информационный портал группы, на котором в свободном доступе размещаются аналитические материалы, начиная с нового года будет содержать исследования исключительно макроэкономического характера», – сказал «Интерфаксу» представитель банка.

В других банках, где акционерами являются крупные европейские или международные финансовые институты, от комментариев пока предпочли воздержаться.

### *Управляющие компании готовы раскошелиться*

Общий объем рынка инвестиционных аналитических услуг в Европе оценивается Greenwich Associates в \$1,35 млрд. McKinsey считает, что 10 ведущих банков в сегменте sell-side тратят на своих аналитиков \$4 млрд в год.

По данным Bloomberg, полный набор аналитики по эмитенту, включая расходы на комплаенс и редактуру, стоит инвестбанку 150-200 тыс. в год из расчета на одну компанию.

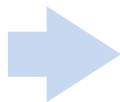
Правда, из 40.000 аналитических текстов, которые рассылаются по управляющим компаниям каждую неделю, только 1% реально прочитывается, посчитала консалтинговая компания Quinlan & Associates.

Готовы ли будут взять на себя эти расходы инвесторы? Пока все идет к тому, что это финансовое бремя возьмут на себя не индивидуальные инвесторы, а управляющие компании и институциональные инвесторы.

Так, JPMorgan Asset Management объявила в августе, что будет платить за внешние исследования из собственного кармана. Многие фонды, в частности PIMCO, Northern Trust, NN Investment Partners, Woodford Investment Management, BlackRock, Schoders решили последовать ее примеру.

По оценкам аналитической фирмы FTfm, подавляющее большинство управляющих компаний, которые уже приняли решение в связи с MiFID II, будут платить за внешние исследования самостоятельно. При этом они должны будут следовать строгим правилам и проводить оплату за аналитику через специальный счет.

Новое законодательство должно дать инвесторам полное понимание, сколько они платят за торговые операции на рынке, сколько – за сопутствующую информацию и аналитику.



## МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ

### SEC решила сделать отчеты аудиторов более информативными

*Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) окончательно одобрила новое требование, согласно которому аудиторы должны будут более подробно рассказывать о том, что они узнали в процессе проверки отчетности компаний.*

В частности, аудитор должен будет сообщать о выявленных ими в ходе проверки отчетности «критически важных» вопросах – любых аспектах финансовой отчетности, которая кажется ему проблемной, а также информировать инвесторов о том, сколько лет он работает с данной компанией. Эта информация будет частью расширенного отчета, который должен включаться в годовой отчет эмитента.

Новые требования к отчетам аудиторов для крупных корпораций вступят в силу с середины 2019 года, а затем будут распространены на все компании. Аналогичные правила для аудиторов уже действуют в Великобритании и ЕС.

Ранее правила были одобрены советом по контролю за публичной отчетностью (Public Company Accounting Oversight Board), но против них выступила, в частности, Торгово-промышленная палата США. По ее мнению, раскрытие аудиторами дополнительной информации будет только запутывать инвесторов.

### NYSE хочет ввести задержку в несколько минут при публикации фактов после закрытия

*Нью-йоркская фондовая биржа (NYSE) хочет ввести для публичных компаний, которые традиционно раскрывают сообщения для участников рынка немедленно после завершения основной сессии (в 16:00 по Нью-Йорку или 23:00 мск), задержку на несколько минут, чтобы торговые роботы не могли влиять на цены закрытия.*

Как пишет The Wall Street Journal, NYSE рассматривает как оптимальный лаг до пяти минут после завершения торгов. Биржа направила соответствующее уведомление о намерениях в регулирующие органы США.

Биржевой оператор обеспокоен потенциальным влиянием высокочастотной алгоритмической торговли на цены бумаг.

Развитие торговых алгоритмов достигло того этапа, когда робот за доли секунд пробегает текст пресс-релиза на английском языке в поисках ключевых слов или чисел, которые могут стать сигналом для продажи или покупки акций определенных компаний. После этого робот еще успевает совершить соответствующие торговые операции в ходе аукциона закрытия, определяющего цену тысяч акций на NYSE на конец сессии. Таким образом, роботы успевают повлиять на цены акций на закрытие.

В отличие от других крупных торговых площадок NYSE все еще не автоматизировала аукцион закрытия до конца, и он может затягиваться на несколько минут после закрытия.

В уведомлении NYSE, направленном Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) США, отмечается, что компании часто раскрывают важную информацию сразу после 16:00, пока цена закрытия соответствующей акции еще не опубликована. В таких случаях инвесторы могут быть введены в заблуждение, возможны кратковременные всплески волатильности.

Робототорговля сейчас обеспечивает около половины всех операций с акциями в США.



## SEC даст эмитентам возможность сокращать «квартальники» за счет гиперссылок

*Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) предложила в октябре меры по упрощению квартальных отчетов и проспектов, в частности, намерена разрешить эмитентам сокращать описание рисков и заменять повторяющиеся из отчета в отчет фрагменты гиперссылками.*

Предполагается, что компании получат также право опускать в отчетах некоторую «историческую» информацию.

Согласно обычной практике, проект решения комиссии вынесен на 60-дневное публичное обсуждение и будет утвержден с учетом поступивших замечаний.

Предложенные SEC изменения, касающиеся форм отчетности Regulation S-K, должны снизить регулятивную нагрузку на компании, сократить раскрытие малосущественной информации и облегчить восприятия отчетности инвесторами.

Предложения SEC получили поддержку обеих партий.

## Rio Tinto обвинили в мошенничестве при покупке активов в Африке

*Комиссия по биржам и ценным бумагам (SEC) США выдвинула обвинения в мошенничестве горнодобывающей компании Rio Tinto, а также бывшему CEO компании Тому Альбанезе и фин-директору Гаю Эллиотту в связи с провальной сделкой по приобретению угольных активов в Мозамбике в 2011 году.*

По мнению регулятора, указанные лица намеренно скрывали данные о сделке от инвесторов.

«Есть подозрение, что Rio Tinto и ее топ-менеджеры отказывались рассказать общественности о неудачной сделке, проведенной под их руководством, – цитирует Financial Times директора отдела контроля за исполнением правовых норм Стивена Пейкина. – Скрывая правду, они пытались спасти свои карьеры за счет инвесторов».

Представители Rio Tinto и топ-менеджеров отвергли выдвинутые обвинения и заявили о готовности защищать свои интересы в суде.

Тем временем Г.Эллиотт объявил о своем уходе из совета директоров нефтедобывающего гиганта Royal Dutch Shell в связи с предстоящим судебным разбирательством.

Между тем во вторник Управление по контролю за соблюдением норм поведения на финансовых рынках (Financial Conduct Authority, FCA) Великобритании оштрафовало Rio Tinto на 27,4 млн фунтов стерлингов (\$36,1 млн) за нарушение правил раскрытия информации в связи с мозамбикской сделкой. Это рекордная сумма штрафа за подобное нарушение.

Rio Tinto приобрела Riversdale Mining в 2011 году за \$3,7 млрд, и спустя два года списала стоимость этого актива более чем на \$3 млрд. Компания объяснила списание логистическими проблемами. Позднее она продала мозамбикский актив за \$50 млн.

Сделка считается одной из самых провальных в истории горнодобывающей отрасли. В результате Т.Альбанезе лишился своей должности в начале 2013 года, и его место занял Сэм Уолш.



## SEC наказала компанию, хваставшуюся помощью жертвам урагана «Харви»

*Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США предписала приостановить на 10 сессий торги акциями компании Grupo Resilient International (ранее была известна как Paradise Ridge Hydrocarbons), занимающейся разработками в области «зеленой» энергетики, за противоречивые сведения о помощи жертвам урагана «Харви».*

Как сообщается в пресс-релизе SEC, существуют вопросы относительно точности и правдивости заявлений компании о том, что она ввела представителя подрядчика, одобренного Федеральным агентством по чрезвычайным ситуациям (FEMA), в совет директоров своей дочерней компании, и что она направила работников на помощь в устранении последствий урагана. Также компания отметила, что намерена предоставить пострадавшим районам передвижные станции связи.

Кроме того, у SEC вызвали сомнение несколько предыдущих пресс-релизов компании.

## SEC вскрыла инсайдерскую схему на рынке акций компаний США с малой капитализацией

*Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США в результате расследования выявила схему инсайдерской торговли акциями небольших компаний, в которой участвовал аналитик фондового рынка Джейсон Наподано и два сотрудника чикагского брокера LMBZ Securities.*

Как говорится в сообщении SEC, Дж.Наподано, возглавлявший в крупной аналитической фирме Zacks подразделение по исследованиям компаний с малой капитализацией, заключал инсайдерские сделки с акциями компаний, о которых он писал, перед публикацией обзоров и аналитических материалов. При этом он утверждал, что не владеет и не торгует акциями компаний, которые анализирует.

Для того чтобы избежать проблем с законом, аналитик ограничивал прибыль от каждой незаконной сделки: открываемые позиции были небольшими, и он закрывал их вскоре после публикации своих обзоров и статей.

По соглашению с SEC Дж.Наподано до конца жизни запрещено торговать так называемыми «грошовыми акциями» (penny stocks) – бумагами стоимостью менее \$5, обычно совсем небольших компаний. Кроме того, он должен возместить прибыль от инсайдерских операций в размере почти \$144 тыс. плюс проценты (\$17,6 тыс.) и штраф, равный размеру незаконной прибыли.

SEC также предъявила обвинения двум трейдерам LMBZ Securities – Билалу Басраю и Брайсу Стертону, которые обменивались информацией с Дж.Наподано в нарушение обязательств перед эмитентами. Б.Басрай заплатит в общей сложности почти \$84 тыс., Б.Стертон – менее \$4,5 тыс. Им обоим также запрещено торговать «грошовыми акциями» и работать в отрасли ценных бумаг, однако Б.Стертон через пять лет может подать заявку на пересмотр дела.

Также компания LMBZ Securities согласилась выплатить штраф \$240 тыс., не признавая и не отрицая вины.

## Американские компании стремятся сделать расходы на «политику» более прозрачными

*Все больше крупных американских компаний раскрывают информацию о расходах, связанных с поддержкой тех или иных политических партий или движений, лоббистских организаций, ставят эту деятельность под более жесткий контроль советов директоров, пишет The Wall Street Journal.*

Общественность США смотрит на участие крупного бизнеса в политике все с большим подозрением, несмотря на то, что с точки зрения американского законодательства компании имеют право финансировать выборные кампании.

В этой связи почти в 40% корпораций, входящих в S&P 500, советы директоров взяли на себя функции по прямому контролю за такими тратами.

Ряд компаний, например, производитель медицинского оборудования и питания компания Becton, Dickinson & Co, добровольно раскрывают все данные о расходах на политические цели наравне с другой существенной информацией. Общее количество компаний из списка S&P 500, публикующих данные о политических расходах с указанием конкретных сумм, достигло 295.

Акционеры 49 компаний из S&P 500 направили за последний год запросы с предложениями осуществлять раскрытие информации о «политических» расходах.

По данным исследования, проведенного Университетом Пенсильвании, еще одна тенденция состоит в том, что все больше компаний вообще запрещают любые виды политических трат.

## Британский регулятор рекомендует компаниям повысить качество отчетов

*Британский Совет по финансовой отчетности (Financial Reporting Council) считает, что качество квартальных и годовых отчетов компаний «не всегда столь высоко, как могло бы быть».*

Совет изучил 203 годовых и квартальных отчета за 2016/2017 финансовый год, и по результатам анализа направил почти половине компаний (44%) различные запросы, пишет The Wall Street Journal.

В частности, запросы были вызваны тем, что компании практически не объясняют причины изменения финансовых показателей и последствия этих изменений. В других случаях регулятор указал эмитентам на необходимость более четких и конкретных формулировок в отчетах.

Беспокойство регулятора вызывает частое упоминание в отчетности слов «единовременный», «разовый», «редкий», «однократный» в отношении затрат, связанных с разного рода реструктуризациями и обесценением активов. У крупных компаний таких событий за отчетный период обычно несколько.

Премьер-министр Великобритании Тереза Мэй выступает за улучшение корпоративного управления в стране. В этой связи регулятор хочет, чтобы компании публиковали больше информации о своем взаимодействии с сотрудниками, клиентами, стейкхолдерами, подробнее объясняли дивидендную политику, стратегию в части выплаты жалований и пособий, инвестиций и налогов.



## В Британии компании обязали раскрывать соотношение зарплат мужчин и женщин

*Раскрытие данных о социальной ответственности приобретает в Великобритании все более широкие масштабы.*

Британские законодатели обязали все компании, где работает больше 250 сотрудников, ежегодно отчитываться о соотношении зарплат мужчин и женщин. Отчеты, которые начнут публиковаться с апреля 2018 года, должны содержать данные по средним и медианным зарплатам, включая почасовиков, премии и надбавки, а также подробные комментарии. Компания обязана разместить отчет на специализированном правительственном сайте, а также на собственном сайте в открытом доступе.

Власти обеспокоены, что разрыв между зарплатами мужчин и женщин достигает сейчас по стране 18%.

В 2015 г. был принят Закон о современном рабстве (Modern Slavery Act), обязывающий компании стоимостью более £36 млн и осуществляющие деятельность в Великобритании, ежегодно отчитываться об отсутствии использования рабского труда и работорговли во всех сегментах бизнеса и цепочки поставок.

Британские публичные компании также хотят обязать раскрывать информацию о разнице выплат высшему руководству и среднему сотруднику. Большая прозрачность, по мнению правительства, поможет компаниям наладить диалог не только с акционерами и клиентами, но и с самими сотрудниками, повысить социальную справедливость.

По данным High Pay Center, средний руководитель крупной компании из списка FTSE 100 зарабатывает более 4,5 млн фунтов в год, что в 132 раз превышает средние зарплаты сотрудников ведущих корпораций и в 160 раз больше среднего заработка по стране в целом.

Кроме того, консерваторы во главе с премьер-министром Терезой Мэй намерены создать реестр компаний, в которых не менее 20% акционеров пытались опротестовать уровень вознаграждения боссов. Т.Мэй уверена, что эти и другие предложения позволят повысить социальную справедливость в британском обществе.

Вместе с тем правительство отказалось от идеи ввести представителей работников в советы директоров.

Крупные британские компании публикуют теперь годовой стратегический отчет, в котором дается оценка работы высшего руководства.

## Dalian Wanda судится с владельцами аккаунтов, размещавших в соцсетях ложную информацию о компании

*Крупнейший строительно-медийный конгломерат КНР Dalian Wanda Group, принадлежащий миллиардеру Ван Цзяньлиню, подал судебные иски против владельцев не менее 10 аккаунтов в китайских соцсетях, заявив, что публикация ими ложной информации о компании спровоцировала резкое падение стоимости ее акций и облигаций.*

Один из исков, копия которого попала в распоряжение газеты The Wall Street Journal, связан с публикацией в соцсети сообщения о том, что Ван Цзяньлинь в прошлом месяце был задержан полицией в аэропорту Тяньцзиня, и ему было запрещено выезжать из страны.

Сообщение было ложным, однако получило широкое распространение в соцсети, «спровоцировав рыночную панику», которая привела к падению стоимости облигаций Dalian Wanda, а также почти 10%-ному снижению цены акций торгующегося в Гонконге подразделения компании, говорится в иске.

Кроме того, фальшивое сообщение неблагоприятно сказалось на репутации Dalian Wanda и ее возможностях по привлечению финансирования, что привело к стагнации ее инвестиционных проектов, отмечают в компании.

Источник WSJ утверждает, что остальные иски поданы компанией в связи с аналогичными ситуациями.

В заявлении Dalian Wanda говорится, что ее иски приняты к рассмотрению китайскими судами, и компания требует возмещения ущерба в размере 5 млн юаней (\$765 тыс.), а также публичных извинений от владельцев аккаунтов.



## МЕЖДУНАРОДНАЯ ПРАКТИКА.

### Украина отменяет госмонополию на публикацию информации эмитентов

*Украина приняла поправки в законодательство, отменяющие в соответствии с рекомендациями международных экспертов монополию государственного «Агентства по развитию инфраструктуры фондового рынка Украины» (АРИФРУ) на раскрытие информации об эмитентах ценных бумаг.*

Нацкомиссия по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР) Украины сейчас осуществляет функции раскрытия информации на базе госучреждения АРИФРУ, которое занимается выпуском бюллетеня «Ведомости НКЦБФР» и является уполномоченным лицом на размещение информации в Общедоступной информационной базе данных НКЦБФР о рынке ценных бумаг.

Согласно закону «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Украины (об упрощении ведения бизнеса и привлечении инвестиций эмитентами ценных бумаг)», отменяется также требование обязательного раскрытия информации в печатных изданиях.

Вместо единственного оператора по раскрытию информации – АРИФРУ – с 1 января 2019 года вводится специальный порядок авторизации для информационных структур, которые хотели бы заниматься деятельностью по раскрытию информации эмитентов.

АРИФРУ, монополия которого будет отменена, сможет наравне с другими претендентами подать заявку на авторизацию в качестве агента по раскрытию регулируемой информации.

Принимая закон, Украина выполняет рекомендации технической миссии Международного валютного фонда (МВФ). В частности, международные эксперты предложили в 2016 году расширить число каналов раскрытия за счет новостных лент.

Для получения оперативных сообщений украинских эмитентов инвестору сейчас необходимо посетить сайт компании или сделать запрос к базе данных (pull method), в то время как международные требования предписывают использование для этого принципа ленты новостей (push method). Это обеспечивает доступность информации компаний-эмитентов для максимально широкой аудитории (то есть, реально обеспечивает раскрытие) и в максимально оперативном режиме, говорится в отчете.

«На практике это достигается путем направления информации в различные новостные ленты, получателями которых являются инвесторы и новостные медиа», – говорилось в докладе МВФ.

Согласно закону, агентства, которые будут авторизованы на раскрытие информации, должны будут следовать согласованным с НКЦБФР внутренним правилам и иметь технические средства, обеспечивающие обнародование такой информации в режиме, максимально приближенном к реальному времени.

Помимо обязательного раскрытия регулируемой информации через оператора, публичные акционерные общества (ПАО) и банки всех форм собственности будут обязаны обнародовать эту же информацию на своем веб-сайте и направлять ее в НКЦБФР.

В перечень регулируемой информации, которая подлежит обязательному раскрытию публичными обществами и банками, входит годовая и квартальная отчетность, существенные факты, информация об инсайдерах, информация о собственниках существенных пакетов акций, начиная с 5%, прочая информация, в том числе, новый вид информации – отчет менеджмента.

В то же время закон предполагает уменьшение требований по раскрытию информации для частных акционерных обществ (ЧАО).

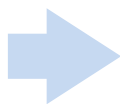
Новые требования по раскрытию информации будут действовать с 1 января 2018 года, но отчеты за 2017 год все эмитенты подадут по старым правилам.

Деятельность агентов по раскрытию регулируемой информации начнется с 1 января 2019 года, до этого в течение 2018 года услуги по раскрытию информации на фондовом рынке будет осуществлять только АРИФРУ.

После вступления закона в силу публичными будут считаться эмитенты, ценные бумаги которых находятся в листинге одной из украинских фондовых бирж по состоянию на 1 января 2018 года, или эмитенты, документально подтвердившие свой статус ПАО.

Все остальные акционерные общества будут считаться не осуществляющими публичное предложение ценных бумаг. К ним будут применяться требования закона «Об акционерных обществах», регулирующие деятельность частных акционерных обществ.

В настоящее время НКЦБФР проводит комплексную реформу фондового рынка, меняя законодательство и сокращая число публичных компаний и торговых площадок. Регулятор выступает за то, чтобы в стране осталась единственная универсальная биржа (сейчас на Украине их 5), за совершенствование системы надзора и контроля за деятельностью на рынке капиталов.



## КИБЕРБЕЗОПАСНОСТЬ. АКТУАЛЬНЫЕ КЕЙСЫ

### Хакерская атака на систему раскрытия в США привела к утечке непубличной информации

*Злоумышленники воспользовались уязвимостью в системе раскрытия информации Комиссии по ценным и биржам США (SEC) и получили в 2016 году доступ к непубличной информации, которую могли использовать для операций на рынке.*

Хакеры воспользовались уязвимостью модуля, который позволяет эмитентам проверить, правильно ли была передана ими информация в систему раскрытия с использованием новых форматов. Часть сообщений 6000 компаний-эмитентов, передаваемых в систему, раскрываются сразу, часть – сначала проверяется персоналом SEC, публикуется с эмбарго.

Уязвимость в системе была немедленно ликвидирована, проводится расследование, сообщила SEC. Теоретически информация могла быть использована для операций на рынке, признал регулятор.

О проникновении в систему раскрытия, которая известна как EDGAR, стало известно из пространного заявления главы Комиссии Джея Клейтона, посвященного в целом вопросам кибербезопасности.

В заявлении говорится о конкретных шагах ведомства по повышению кибербезопасности и о важности этого направления в деятельности SEC. Проникновению в систему EDGAR в заявлении посвящено 6 строк.

В заявлении говорится, что о возможном получении злоумышленниками доступа к непубличной информации Комиссия узнала в августе 2017 года. В то же время проникновение не создавало системных рисков и не привело к утечке информации самой SEC.

Д.Клейтон возглавил Комиссию в 2017 году.

Злоумышленники уже пытались использовать EDGAR, в которой хранится более 20 млн квартальных отчетов и регулятивных сообщений эмитентов, в своих целях. Так, в 2015 году «фейковая» компания PTG Capital Partners Ltd., созданная болгарским гражданином, направила в Комиссию по ценным бумагам и биржам сообщение о готовящейся покупке американского производителя косметики Avon, что привело к скачку стоимости акций компании на 20% в течение сессии.

Хакерам удалось создать механизм для кражи из агентства PRNewswire еще не опубликованных фактов, что позволило им заработать на инсайдерской информации \$100 млн. Атакам подвергались юридические фирмы, работающие в области M&A, Международный валютный фонд и Австралийское бюро статистики.

### SEC планирует новые правила раскрытия данных о кибератаках

*Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США намерена актуализировать правила раскрытия данных о кибератаках и угрозах кибербезопасности, которые она ввела шесть лет назад, заявил новый директор SEC по корпоративным финансам Уильям Хинмен изданию The Wall Street Journal.*

С тех пор, как действующие правила были приняты, ситуация в сфере кибербезопасности заметно изменилась. Кроме того, на подход SEC к регулированию могли повлиять и наиболее громкие хакерские атаки последних лет, в том числе против самой комиссии и кредитного бюро Equifax.



В частности, SEC следует уточнить рекомендации об уровне кибервторжения, который требует обязательного раскрытия, а также порядок эскалации информации о самом вторжении внутри компании, сказал У.Хинмен. Он не сообщил, когда именно могут быть опубликованы новые правила.

Представитель Комиссии рекомендовал компаниям также пересмотреть подход к контролю инсайдерских торговых операций в связи с кибератаками.

SEC сейчас не требует от публичных компаний сообщать о любых вторжениях, а только о тех, которые могут оказать существенное влияние на ее работу или финансовые показатели. В случае с Equifax раскрытие информации о взломе заняло полтора месяца, что вызвало всеобщее возмущение.

## В США продолжается расследование в отношении утечки данных из Equifax

*Правоохранители в США выясняют, почему Equifax ждала 6 недель, прежде чем сообщить о взломе, который произошел 29 июля, а также – почему менеджеры корпорации продали ее акции за несколько дней до раскрытия информации об утечке данных 145 млн американцев.*

Законодательство о фондовом рынке требует от эмитентов раскрывать информацию, как только она становится существенным событием.

Equifax, не уведомив своевременно клиентов об утечке персональных данных, мог нарушить также законодательство штатов о защите прав потребителей.

Полномасштабного расследования в отношении продажи акций менеджерами Equifax потребовала группа из 36 сенаторов, которые направили письмо в Комиссию по ценным бумагам и биржам (SEC), министерство юстиции и Федеральную комиссию по торговле. Сенаторы, подписавшие письмо, хотят также выяснить, использовали ли руководители Equifax все разумные способы для обеспечения безопасности своих компьютерных систем от взлома.

Три руководителя компании, включая ее финдиректора Джона Гэмбла, продали акции Equifax на сумму \$1,8 млн после выявления кибератаки, но до публичного сообщения об инциденте. Сам Equifax говорит, что менеджеры, продавая акции согласно установленной законом процедуре, еще не знали о хакерской атаке.

В результате взлома и последовавшего громкого скандала свой пост покинул CEO Ричард Смит, по делу Equifax прошла серия слушаний в Конгрессе.

В то же время компании, становившиеся в прошлом жертвами кибератак, также обычно сообщали об этом только через несколько недель. Это время требуется, чтобы понять, произошел ли на самом деле взлом, сколько данных было потеряно и т.д.

Массив информации, полученный злоумышленниками в результате взлома систем Equifax, включает имена, номера социального страхования, даты рождения, адреса, а в некоторых случаях номера водительских удостоверений. Кроме того, в их руки попали номера кредитных карт около 209 тыс. американцев и ряд документов о претензиях, содержащих персональные данные 182 тыс. американцев.

## ЦБ хочет включить в Кодекс корпоративного управления риски в сфере кибербезопасности

*ЦБ РФ предлагает советам директоров ПАО взять контроль над тем, как в компании происходит управление рисками в области информационных технологий и кибербезопасности, такие рекомендации будут даны в новой редакции кодекса корпоративного управления, сообщила директор департамента корпоративных отношений ЦБ РФ Елена Курицына.*

«Настало время отразить в российском кодексе корпоративного управления вопросы управления информационными технологиями и кибербезопасностью на должном уровне. Мы полагаем, что должна быть закреплена стратегическая роль совета директоров в том, чтобы организовывать систему



управления рисками, связанными с ИТ. Он должен утверждать политику кибербезопасности и контролировать менеджмент так же, как по всем остальным направлениям деятельности общества. Безусловно, совет директоров должен обладать необходимыми компетенциями, он должен отвечать тем вызовам, которые стоят перед компанией на определенном этапе», – сказала Е.Курицына на конференции по корпоративному управлению.

Она отметила, что в настоящее время ЦБ готовит соответствующие дополнения в кодекс корпоративного управления, планирует представить их для обсуждения в конце года.

«Компания в первую очередь для себя должна осознать, какие у нее есть потенциальные возможности, если она будет использовать информационные технологии, и насколько серьезную угрозу представляют риски, связанные с ними. И, конечно, эти вопросы должны войти в сферу внимания внутреннего аудита», – пояснила Е.Курицына.

По ее словам, Банк России провел опрос 84 российских компаний, акции которых торгуются в первом и втором котировальном листах «Московской биржи» (MOEX: MOEX). На вопросы регулятора ответили более 40 эмитентов. Из них 73% компаний подтвердили, что вопросы кибербезопасности очень актуальны, 68% уже приняли внутренние документы и политики, определяющие принципы работы ИТ и обеспечения кибербезопасности. Почти у половины ответивших на вопросы ЦБ избран директор в составе совета директоров, обладающий необходимыми компетенциями и навыками в области ИТ. У трети компаний в последние три года вопросы, связанные с развитием ИТ, рассматривались на заседаниях совета директоров ежегодно.

«Компании демонстрируют высокий уровень понимания, что эта тема требует должного внимания, времени, ресурсов», – сказала Е.Курицына.

Она также сообщила, что некоторые страны уже отразили в кодексах корпоративного управления вопросы контроля за безопасностью ИТ, например, Нидерланды, Южная Африка и Сингапур.

«Безусловно, с одной стороны, информационные технологии, финтех предлагают огромное количество новых инвестиционных возможностей, возможностей для развития бизнеса, новых бизнес-моделей. С другой стороны, возникают киберриски, новые угрозы и атаки, о которых мы постоянно слышим. Все это уже концентрируется не на каких-то фишинговых нападениях (атаки с целью получения информации – прим. ИФ), а происходят целенаправленно спланированные акции по нападению на те или иные отрасли или компании. Все это требует серьезного вовлечения системы корпоративного управления для того, чтобы отразить эти угрозы должным образом», – подчеркнула глава департамента ЦБ РФ.

## НЕФИНАНСОВАЯ ОТЧЕТНОСТЬ

Социальную ответственность хотят описать законом



Ирина Чумакова, журналист

*Ведомства и эксперты начали обсуждать проект закона «О публичной нефинансовой отчетности», который, как предполагается, будет описывать требования к информации о деятельности компаний в области социальных и корпоративных отношений, экологии, охраны труда.*

*Если нынешняя концепция закона будет когда-нибудь принята, через какое-то время составление нефинансовой отчетности может стать обязательным для крупнейших российских компаний и госкорпораций. Пока регулярно публикуют нефинансовую отчетность менее четверти крупных российских компаний.*

### Социальная отчетность – дело добровольное?

По данным глобальной компании EY, 68% инвесторов считают, что нефинансовые результаты играют сегодня ключевую роль при принятии инвестиционных решений.

Рынки, в частности, обращают внимание на уровень «экологической» ответственности бизнеса. Важность этой темы стала особенно очевидна после аварии на буровой платформе BP в Мексиканском заливе в апреле 2010 года, когда в море вылилось около 5 млн баррелей нефти. Котировки акций компании были тогда отправлены в нокдаун, а понесенные в результате происшествия убытки заставили ее продавать активы по всему миру.

Повышенное внимание к вопросам охраны природы диктует и политика: партии «зеленых» во многих странах стали одной из наиболее влиятельных сил в обществе.

Общественность требует от компаний прозрачности также в вопросах гендерного и расового равенства, исключения использования детского труда в производственной цепочке и т.д.

На Западе публичная нефинансовая отчетность появилась еще в 80-х годах и сегодня все чаще является в той или иной форме обязательной. Нефинансовый (экологический или социальный) отчет входит в годовую отчетность и является публичным документом, цель которого – информировать акционеров, инвесторов, сообщество о том, как компания реализует инициативы в области экологии и социальной политики, как управляет цепочкой поставок.

Нефинансовую отчетность раскрывают большинство транснациональных и крупных национальных компаний, государственные и муниципальные организации. Регулярные отчеты публикуют около 90% компаний из списков Fortune Global 500 и S&P 500.

В ЕС вышла отдельная директива по раскрытию нефинансовой информации, которая распространяется на все крупные компании, имеющие листинг на европейских биржах.

По заказу Всемирной федерации бирж в 2015 году были разработаны и выпущены рекомендации для ее членов по использованию нефинансовых показателей в процессе оценки организаций.

Биржи в более чем 20 странах предъявляют требования по раскрытию нефинансовой информации.

## Российские реалии

В России бизнес на протяжении долгого времени был нацелен в основном на производственные победы, а социальным и экологическим проблемам уделялось мало внимания. Экологически «безответственный» бизнес загрязнял окружающую среду, выбрасывал в атмосферу вредные вещества, сливал в водоемы неочищенные стоки, создавал незаконные свалки отходов...

То, что социальная ответственность бизнеса становится фактором, все более влияющим на его инвестиционную привлекательность, в России поняли несколько позднее, чем на Западе. Практика раскрытия публичной нефинансовой отчетности развивается в нашей стране с конца 90-х годов. Она идет в ногу с мировыми тенденциями, но, как говорят эксперты, отстает от них по темпам.

Многие крупные российские компании уже несколько лет добровольно раскрывают для акционеров и общественности нефинансовую отчетность – либо в виде отдельного отчета, либо приложением к годовому отчету. Число таких корпораций, по оценкам РСПП, ежегодно растет. Лидеры нефинансовой отчетности – крупные компании в нефтегазовой, электроэнергетической, металлургической, лесной промышленности, розничной торговле и в банковском секторе.

В Национальном регистре корпоративных нефинансовых отчетов, который ведет РСПП, зарегистрированы 164 российские компании, регулярно публикующих нефинансовую отчетность. В том числе, как сообщает РСПП, отчеты выпускают 10 из 20 крупнейших частных компаний России, включенных в рейтинг журнала Forbes за 2016 г. (ЛУКОЙЛ, Сургутнефтегаз, Татнефть, Северсталь, Башнефть и т.д.). Большинство компаний выпускают отчеты ежегодно, что соответствует международной практике.

Другая проблема, связанная с раскрытием нефинансовой отчетности, заключается в наличии нескольких типов отчетов, которые содержат разные показатели деятельности.

Одни компании составляют отчет в области устойчивого развития, другие – социальный, третьи – интегрированный, а кто-то предпочитает делать экологический отчет. Какая-то часть данных в них может пересекаться, но в целом наборы показателей оказываются разными.

Обработка различных по структуре и составу отчетов не дает возможности быстро использовать эти данные для сопоставления и для производства аналитических продуктов.

## Отчеты могут стать обязательными

Задачу закона его авторы видят прежде всего в том, чтобы дать социальной отчетности единые стандарты, придать ей единообразие. «Нужные для публичной нефинансовой отчетности статистические данные бизнесом собираются, но пока не оформляются как публичная отчетность. Поэтому, чтобы минимизировать издержки, достаточно нормативно закрепить использование уже существующих в статистике показателей», – считает член Совета РСПП по нефинансовой отчетности Александр Мартынов.

Законопроект, разрабатываемой Минэкономразвития, устанавливает, какие компании и с какого года должны будут начать раскрывать нефинансовую отчетность в обязательном порядке.

Первыми составлять публичную нефинансовую отчетность должны начать госпредприятия и компании с долей государства свыше 50% и их «дочки», у которых прибыль или размер активов превышает 10 млрд рублей, а численность сотрудников – 4000 человек. К этой же очереди относятся компании, у которых в госсобственности находится более половины акций и чьи ценные бумаги допущены к обращению на организованных торгах.

На два года позже, то есть уже в 20-х годах, наступит очередь раскрывать нефинансовую отчетность для госкомпаний и компаний с долей государства свыше 50%, у которых прибыль и размер активов превышают 5 млрд рублей, а работает на них более 2000 человек.

А еще через два года к ним должны будут присоединиться все 500 крупнейших российских компаний (по объему выручки).

В развитие закона правительство РФ, как следует из законопроекта, должно утвердить ключевые показатели нефинансовой отчетности, а Минэкономразвития – рекомендации по ее подготовке.

Помимо перечня раскрываемой информации, закон должен предусмотреть и то, как она будет раскрываться. Многие эксперты считают, что это будет логично делать через существующую систему уполномоченных агентств, которые осуществляют раскрытие финансовой информации компаний.

Использование уже наработанной практики позволит организовать раскрытие и доступ к нефинансовой отчетности с минимумом затрат и в привычной для рынка форме.

### **Кто самый ответственный?**

Регламентация показателей нефинансовой отчетности позволит использовать эти сведения в качестве источника информации для независимой оценки деятельности компаний и составлять на ее основе индексы и рейтинги устойчивого развития, корпоративной социальной ответственности.

Такие рейтинги в России уже рассчитываются. Но данные для них собираются сейчас из разрозненных источников, что не дает возможности получить полную картину.

Так, эколого-энергетическое рейтинговое агентство Интерфакс-ЭРА с 2000 года ежегодно рассчитывает рейтинг фундаментальной эффективности предприятий. Для этого используются данные, которые агентство получает на добровольной основе от более чем 5000 предприятий реального сектора. Рейтинг рассчитывается по пяти критериям:

- Энерго-ресурсная эффективность — затраты энергии и ресурсов на единицу продукции
- Технологическая эффективность — потребление ресурсов и образование отходов на единицу произведенной работы
- Экосистемная эффективность — уровень загрязнений и воздействий компанией на среду в районе ее размещения на единицу площади устойчивых экосистем,
- Динамика эффективности — изменение эффективности в период с 2005 по 2017 годы
- Прозрачность — уровень раскрытия отчетности об энерго-ресурсопотреблении и воздействиях на природную среду.

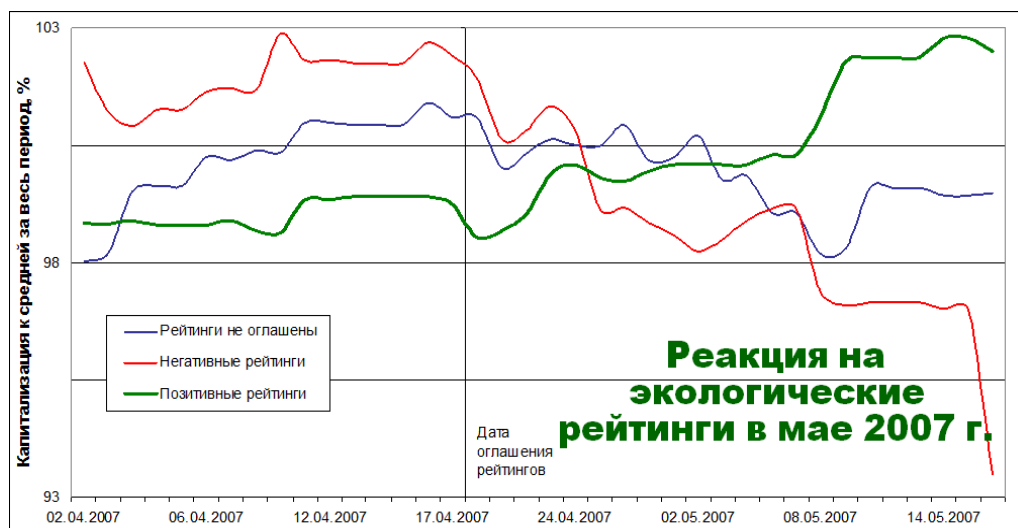
Рейтинг фундаментальной эффективности 150 крупнейших компаний и предприятий России (2017 год)

Место из 150	Группа	Название компании	Эффективность (средняя по экономике = 100%)			Динамика эффективности ( +/- % в год) %	Прозрачность (% раскрытых показателей)
			Энерго-ресурсная (энергия, ресурсы, отходы, выбросы, стоки на единицу произведенной продукции или работы)	Технологическая (ресурсы, отходы, выбросы, стоки на единицу затраченной энергии)	Экосистемная (ресурсы, отходы, выбросы, стоки на га устойчивых экосистем)		
1	1	ООО "Газпром добыча Уренгой"	133.4	277.6	400.1	+10.54	85.4
2	6	ПАО "МРСК Центра и Приволжья"	236.8	227.7	310.0	+1.66	74.1
3	1	ПАО "НОВАТЭК"	200.2	105.5	170.5	+6.7	75.2
4	6	ПАО "Российские сети" (ПАО "Россети")	251.0	306.8	246.3	+0.23	69.7
5	1	ООО "Газпром Трансгаз Ухта"	84.5	261.7	654.4	+3.3	48.6
6	1	ООО "Газпром добыча Ямбург"	239.0	161.7	82.7	+1.84	91.0
7	8	ПАО "Уралкалий"	280.5	257.1	72.8	+1.29	81.3
8	6	ПАО "ФСК ЕЭС"	315.6	419.9	148.5	+1.48	48.0
9	7	ПАО "Компания Сухой"	653.2	215.7	45.7	+9.01	49.7
10	7	АО "Концерн ВКО "Алмаз-Антей"	571.2	79.5	77.9	+1.46	94.0
11	6	ПАО "МРСК Волги"	249.3	215.8	295.8	+0.53	59.6
12	9	Кемеровское АО "Азот"	56.4	722.1	16.4	+3.15	92.3
13	1	ПАО "Газпром"	100.0	100.0	104.2	+4.23	82.4

Источник: Интерфакс-ЭРА

Если у нефинансовой отчетности будут обязательные стандарты, единый набор параметров, это позволит сравнивать компании, исследовать динамику и прогнозировать тенденции, говорят эксперты.

Зависимость капитализации компаний от наличия экологических рейтингов



Источник: Интерфакс-ЭРА