

# ВЕСТНИК

## Центр раскрытия корпоративной информации

ВЫПУСК #51 / МАРТ 2019

[www.e-disclosure.ru](http://www.e-disclosure.ru)

### СОДЕРЖАНИЕ

#### КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Банк России изучает, как эмитенты  
«соблюдают и объясняют» .....

2

#### МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ .....

5

#### IR-ПРАКТИКУМ

Время работать на будущее .....

15

#### СТАТИСТИКА

Число эмитентов, раскрывающих  
информацию, стабилизировалось  
после нескольких лет снижения .....

18

### Уважаемые коллеги!

**Сервис «Единое окно»**, разработанный НРД и «Интерфаксом», перешел в начале февраля в статус промышленной эксплуатации, и сейчас им активно пользуются уже десятки эмитентов.

Сервис продолжает развиваться: обновляется его интерфейс, расширяется функционал.

Мы уже можем смело сказать, что «Единое окно» оказалось востребованным, и интерес к нему только растет.

Присоединяйтесь!

Ваш «Интерфакс»





# Корпоративное управление

## Банк России изучает, как эмитенты «соблюдают и объясняют»

**ЦБ РФ продолжает нетипичную для себя в других сферах мягкую воспитательную работу с эмитентами, чтобы стимулировать их активнее применять рекомендации Кодекса корпоративного управления, а также внятно и доходчиво объяснять инвесторам, как именно они это делают.**

Регулятор считает, что принципы кодекса не должны внедряться по шаблону, необходимо учитывать индивидуальность и специфику эмитента. Но, хотя каждая компания применяет положения кодекса в той степени, в которой это уместно для нее, ЦБ просит обязательно объяснять, почему те или иные принципы кодекса ею не соблюдаются.

В отличие от других сфер, регулируемых Банком России, внедрение принципов Кодекса корпоративного управления не подлежит жесткому контролю, его несоблюдение не влечет за собой каких-либо санкций. Как и предполагалось изначально, эмитент сам должен стремиться развивать у себя корпоративную культуру – для повышения доверия со стороны инвесторов и увеличения в итоге своей капитализации.

«Банк России приветствует внедрение принципов кодекса, но компании сами должны определять, что для них на этом этапе развития, с учетом масштабов и специфики их деятельности, является более подходящим, и внедряют тот или иной принцип по собственному усмотрению. Единственное, что мы просим – чтобы компании в своих годовых отчетах объясняли причины отклонения от принципов кодекса», – пояснил на конференции Ассоциации независимых директоров начальник управления корпоративных отношений и раскрытия информации департамента корпоративных отношений ЦБ РФ Андрей Якушин.

ЦБ констатирует, что эмитенты, судя по их отчетам, стали более ответственно относиться к соблюдению норм Кодекса корпоративного управления. Из 72 компаний, входящих в котировальные листы первого и второго уровней «Московской биржи», 71% полностью выполняет положения кодекса (в 2015 году таких было 58%). Доля тех, кто кодекс не соблюдает, за эти годы снизилась с 15% до 8%. Более чем вдвое выросла доля обществ, соблюдающих свыше 75% принципов кодекса. О том, что соблюдают более 90% принципов кодекса, заявили 7 компаний, рассказал Центробанк в своем отчете «Обзор практики корпоративного управления в российских публичных обществах по итогам 2017 года».

Уровень качества объяснений причин, по которым кодекс не соблюдается, повысился с 39% в 2016 году до 53% в 2017 году. Тем не менее, многие компании по-прежнему не дают полных объяснений, которые могли бы в достаточной мере пролить свет на ситуацию, сетует ЦБ: 33 из 72 эмитентов ограничились исключительно констатацией факта несоблюдения или частичного соблюдения тех или иных правил.



ЦБ хочет получать от эмитентов более качественные и убедительные объяснения причин, по которым они не соблюдают кодекс. В рамках этой работы Банк России, помимо таких уже опробованных форм взаимодействия с компаниями, как рассылка писем с разъяснениями, планирует существенно расширить взаимодействие с ПАО на индивидуальной основе, а также проводить для них обучающие семинары.

## Хотим, но не можем!

**Обычно в качестве причин несоблюдения кодекса компании указывают отсутствие конкретных механизмов, позволяющих внедрить в практику ту или иную рекомендацию либо требования законодательства.**

Опрошенные «Интерфаксом» компании объясняют несоблюдение (или частичное соблюдение) принципов кодекса либо законодательными ограничениями, либо формализованностью его отдельных норм.

Например, ПАО «Россети» объяснили невыполнение отдельных рекомендаций «стратегическим характером деятельности» компании, а также тем, что она «входит в список 91-р (с долей государства в капитале – прим. ИФ), и для совершения ряда действий требуется получение директив правительства РФ».

ПАО «Московская биржа», которое отчиталось о полном соблюдении 87% принципов Кодекса корпоративного управления, отмечает, что не все рекомендуемые кодексом вопросы выносятся на очное обсуждение набсовета. «В частности, на очное обсуждение выносятся не все сделки с заинтересованностью, а только те, которые одновременно являются существенными по основаниям, определенным кодексом корпоративного управления биржи. Большая часть одобряемых сделок с заинтересованностью носит весьма формальный характер, поэтому выносятся на заочное голосование», – рассказали на бирже.

«РусГидро» объяснило, почему не может обеспечить всем присутствующим на собрании акционерам возможность задать интересующие вопросы всем кандидатам в органы управления: «По различным причинам компания не может обеспечить обязательное присутствие на каждом собрании акционеров всех без исключения кандидатов в органы управления и контроля. Но на собраниях присутствуют как кандидаты в совет директоров, так и в ревизионную комиссию, и акционеры имеют возможность задавать им свои вопросы».

Как показывает отчет ЦБ, ведущие публичные компании РФ вполне прилично применяют нормы корпоративного управления, связанные с системой внутреннего контроля и управления рисками, но пока еще «плавают» с внедрением принципов, касающихся функционирования независимых директоров и соблюдения прав акционеров.

Лучше всего у эмитентов обстоят дела с соблюдением принципов, связанных с системой внутреннего контроля и управления рисками, а также с функциями корпоративного секретаря. Эти принципы заложены в требованиях к листингу «Московской биржи». Так, о полном соблюдении главы III «Корпоративный секретарь» заявили 84% обществ из КС1 и 86% обществ из КС2. По сравнению с 2015 годом требования этой главы стали соблюдать на 40% больше эмитентов.



Принципы главы V «Система управления рисками и внутреннего контроля» в полном объеме соблюдают 61% обществ из КС1 и 57% обществ из КС2.

О полном соблюдении главы IV «Система вознаграждения членов совета директоров» заявили 11% АО. За три года с 15% до 25% выросло число АО, полностью соблюдающих принципы главы VI кодекса «Раскрытие информации».

Наименее соблюдаемыми ЦБ признал принципы глав «Права акционеров и равенство условий для осуществления ими своих прав», «Система вознаграждения», а хуже всего в компаниях обстоят дела с соблюдением главы II «Совет директоров общества». Как и в 2015-2016 годах, ни одно общество не заявило о полном соблюдении принципов этой главы.

В том, что полностью соблюдают главу I кодекса «Права акционеров», признались всего 7% АО. Публичность требует...

Чем выше котировальный список, тем более ответственно относятся находящиеся в нем эмитенты к требованиям корпоративного управления. О полном соблюдении требований кодекса заявили 78% компаний из котировального списка первого уровня. В КС2 таких меньше – 60%.

Как пояснил А.Якушин, высокая степень соблюдения принципов кодекса компаниями из высшего листа объясняется тем, что в основном это большие организации, и они более продвинуты в части корпоративного управления. Дополнительные обязательства на них накладывают и требования листинга.

Ряд российских компаний имеют листинг на зарубежных биржах и должны соблюдать корпоративные нормы тех стран. Например, Polymetal – компания с премиальным листингом на Лондонской фондовой бирже – применяет принципы Кодекса корпоративного управления Великобритании. «Это признанный во всем мире документ, который отвечает самым высоким стандартам корпоративного управления. Британский кодекс гораздо строже российского, поэтому мы по определению выполняем российские требования», – отмечает директор по корпоративному управлению Polymetal Татьяна Чедаева.

## Еще один шаг к существенности

**ЦБ хочет добиться от эмитентов осознанного и не формализованного подхода к кодексу, стимулировать компании давать внятные и содержательные объяснения инвесторам, подталкивая компании к применению принципа существенности, на котором в будущем будет базироваться раскрытие корпоративной информации.**

«На современном этапе применение Кодекса становится не просто способом выстраивания сбалансированных отношений между менеджментом, акционерами и инвесторами, но и инструментом повышения эффективности управления компанией, направленного на долгосрочное устойчивое развитие», – говорится в «Основных направлениях развития финансового рынка РФ на период 2019–2021 гг.».

Банк России продолжит работу с акционерными обществами, направленную на мониторинг и стимулирование к внедрению лучших практик корпоративного управ-



ления. Он собирается разработать для этого методические рекомендации, вносить «точные» изменения в законодательство и дальше развивать кодекс с учетом возникающих информационно-технологических вызовов и возможностей.

Подобные рекомендации регулятора, как правило, ведущие компании не игнорируют. Так, в 2017 году ЦБ рекомендовал эмитентам конкретизировать в годовых отчетах информацию о вознаграждениях членам советов директоров и ключевым топ-менеджерам. В частности, регулятор попросил компании раскрывать, как определяется структура вознаграждения, как формируется фиксированная и переменная части вознаграждения, как используются «золотые парашюты» и выплаты в форме акций и т.п. Крупнейшие эмитенты откликнулись на эту рекомендацию, достаточно подробно расписав в ближайшем годовом отчете информацию о вознаграждениях.

## Международные новости

### SEC соберет мнения участников рынка о квартальной отчетности и прогнозах эмитентов

**Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США, отреагировав на призыв президента Дональда Трампа, начала сбор мнений участников рынка в отношении сути, содержания и сроков выхода квартальной отчетности эмитентов.**

Кроме того, SEC хотела бы знать мнения участников рынка в отношении того, как существующая система отчетности, раскрытия финансовых показателей, квартальных прогнозов вместе или по отдельности могут усиливать чрезмерную фокусировку менеджеров на краткосрочных результатах деятельности.

Сбор мнений будет вестись до второй половины марта.

В августе Д.Трамп попросил SEC пересмотреть существующее с 1970 года требование о том, что публичные компании должны раскрывать свои финансовые показатели раз в квартал. По мнению американского президента, отказ от этого требования позволит снизить регуляторную нагрузку на бизнес и подстегнет экономический рост. Д.Трамп заявил, что автором идеи является глава PepsiCo Индра Нуйи, которая подняла эту тему в контексте сценариев улучшения роста экономики и прибыли компаний.

В своем микроблоге в Twitter Д.Трамп написал, что такой подход «обеспечит более значительную гибкость и сэкономит деньги». «Я предписал SEC изучить этот вопрос», – отметил он.



Сбор мнений участников рынка о квартальной отчетности не означает, что SEC медленно начинает подготовку какого-либо нормативного акта на эту тему. Пока речь идет лишь о получении комментариев, насколько эффективно, по мнению экспертов, работает система отчетности, какие существуют мнения у участников рынка в отношении ее улучшения. Один из вопросов, волнующих SEC, связан с оценкой влияния на рынок прогнозов по квартальной отчетности (которые не являются обязательными для эмитентов). На этой основе в дальнейшем может быть начата работа по разработке соответствующего нормативного акта.

SEC говорила, что не планирует в ближайшее время отказываться от системы квартальной финансовой отчетности. В то же время глава комиссии Джей Клейтон допустил, что возможны послабления и изменения для компаний с годовым оборотом менее \$1 млрд.

## SEC предъявила обвинения участникам схемы взлома системы EDGAR

**Комиссия по ценным бумагам и биржам США предъявила обвинения участникам мошеннической схемы, включавшей в себя взлом официальной системы раскрытия информации EDGAR и незаконную торговлю на основе полученных данных.**

Обвинения предъявлены украинцу Александру Еременко, шести трейдерам из Калифорнии, России и с Украины, а также двум организациям, говорится в заявлении SEC.

Регулятор утверждает, что А.Еременко, используя, в частности, уязвимость в системе EDGAR, получил доступ к файлам, содержащим еще не опубликованные финансовые отчеты компаний. Он передавал эти файлы трейдерам, которые использовали полученную информацию для осуществления торговых сделок – в течение короткого периода между кражей информации и ее официальной публикацией. А.Еременко брал затем долю от полученной трейдерами на незаконных операциях прибыли.

В общей сложности в период с мая по октябрь 2016 года трейдеры получили доступ к не менее чем 157 еще не раскрытым отчетам. Совокупная прибыль трейдеров от незаконной торговли на основе этих данных составила не менее \$4,1 млн.

Как пишет The Wall Street Journal, хакеры, в частности, нашли возможность обойти страницу, где пользователи должны вводить пароли, и получили доступ к базе данных тестовых документов EDGAR. По факту среди тестовых документов иногда оказывались «настоящие» отчеты.

Еще один метод состоял в рассылке сотрудникам SEC зараженных писем, с помощью которых файлы из внутренней системы ведомства загружались на сайт в Литве. С помощью фишинговых писем хакеры выуживали у сотрудников SEC логины и пароли, также чтобы получить доступ к непубличным данным компаний.

Например, в августе 2016 года А.Еременко загрузил тестовый файл от некоей публичной компании, из которого следовало, что выручка эмитента за квартал будет ниже ожидавшейся рынком. Трейдеры, которые получили информацию, в течение получаса делали ставки на падение котировок. После этого компания сообщила свои плохие новости, и ее акции подешевели на 12%, принесла участникам схемы прибыль в \$307 тыс.



Наибольшую прибыль от незаконных операций, по данным SEC, получил российский трейдер Андрей Сарафанов – \$1,094 млн. Два калифорнийских трейдера заработали \$1,08 млн на двоих, остальная сумма пришлась на трех украинских трейдеров и две компании: Capiyield Systems, Ltd. и Spirit Trade Ltd. Трейдеры зачастую торговали через счета родственников.

«Международные хакерские схемы, подобные той, о которой идет речь сегодня, несут угрозу для организаций, владеющих ценной информацией, – заявила директор отдела SEC по контролю за исполнением правовых норм Стефани Авакян. – Наши сегодняшние действия показывают решимость и способность SEC распутывать такие схемы и выявлять преступников даже в тех случаях, когда они действуют за пределами США».

В SEC утверждают, что трейдеры использовали различные шаги, чтобы скрыть мошенничество, в частности, использовали офшорные фирмы и номинальные счета для размещения заявок.

Украинский хакер и некоторые из трейдеров ранее были вовлечены в схему по взлому систем международных новостных агентств, которые специализируются на раскрытии информации, и торговле на основе полученных данных, говорится в заявлении SEC. Тогда было скомпрометировано около 100 тыс. пресс-релизов.

Регулятор обвиняет участников схемы в нарушении федерального законодательства в сфере предотвращения мошенничеств на рынке ценных бумаг и требует выплаты ими штрафов и возврата незаконно полученных прибылей с процентами (см. «Вестник раскрытия» N37 за 2015 год).

SEC узнала о получении злоумышленниками доступа к непубличной информации в системе EDGAR в октябре 2016 года и после этого закрыла все уязвимости системы. Затем в сентябре 2017 года информация о взломе была официально раскрыта регулятором.

## **Информаторы о корпоративных нарушениях получили в США за год рекордные \$168 млн**

**Комиссия по ценным бумагам и биржам США сообщила, что выплатила за прошлый финансовый год за информацию о нарушениях законодательства на финансовом рынке в общей сложности \$168 млн 13 информаторам.**

Рекордным стало также число наводок, полученных за год комиссией – 5282.

Выплаченная за финансовый год сумма стала не просто рекордной, она превышает вознаграждения за весь предыдущий период действия программы. За все предыдущие 6 лет SEC было выплачено \$158 млн 46 гражданам.

В прошлом фингоду комиссией были произведены и две рекордные по сумме выплаты – \$83 млн 3 гражданам и \$54 млн – двум.

Около 69% информаторов – бывшие или действующие сотрудники самих компаний. Комиссия не раскрывает каких-либо подробностей в отношении информаторов. В пресс-релизах SEC обычно лишь говорится, что без помощи инсайдера в данном





конкретном случае ей чрезвычайно сложно было бы выявить нарушение законодательства о рынке ценных бумаг.

По закону, добровольцы-информаторы, если их сведения о нарушениях законодательства подтвердились, должны получать 10–30% от суммы штрафов, которые уплачивают в итоге компании-нарушители.

Как сообщалось, Банк России также хочет внедрить на российском финансовом рынке институт информаторов, пойдя по пути американского регулятора.

## Активисты-акционеры предъявили в 2018 году требования к рекордному числу компаний

**Активисты-акционеры направили в 2018 году разного рода требования к 284 публичным компаниям, что стало рекордом, пишет The Wall Street Journal. В 2017 году число таких эмитентов было 252.**

Рост активности акционеров связан со снижением стоимости акций многих компаний, а также с распространением практики активизма на рынки за пределами США (число неамериканских эмитентов, в отношении которых акционерами были развернуты в прошлом году кампании, выросло со 125 до 148).

Активистам удалось получить 194 места в советах директоров, что на 42% выше показателя предыдущего года.

Активисты-акционеры, наиболее известными из которых являются инвестор Карл Айкан, Elliott Management, Starboard Value, обычно приобретают пакет акций компании-жертвы, добиваются проведения менеджментом изменений, чтобы нарастить ее капитализацию.

## Компании США пока не хотят давать инвесторам более полную информацию о выручке, несмотря на запросы SEC

**Американские компании, включая онлайн-ритейлера Amazon.com Inc. и автопроизводителя Ford Motor Co., несмотря на запросы со стороны регулятора, не захотели раскрывать в отчетности детали, касающиеся разбивки выручки по отдельным направлениям деятельности, пишет The Wall Street Journal.**

В 2018 году в США вступили в силу новые правила в сфере отчетности, обязывающие компании, в частности, давать более детальную информацию о выручке (например, о ее разбивке по регионам или каналам продаж) с тем, чтобы инвесторы могли лучше понимать, какие факторы повлияли на доходы в отчетном периоде.

Многие фирмы, однако, не захотели вносить изменения в свою отчетность.





В частности, Комиссия по ценным бумагам и биржам США в августе обратилась к Amazon с запросом раскрыть долю выручки, получаемой от продажи товаров подписчикам сервиса Amazon Prime, предназначенного для наиболее лояльной группы пользователей. Компания ответила, что эта информация является несущественной для инвесторов. Между тем ранее Amazon сообщала, что число подписчиков сервиса в мире превысило 100 млн человек, а число товаров, поставленных этой категории пользователей, в 2017 году составило 5 млрд единиц.

Автопроизводитель Ford отказался сообщать отдельно о выручке от продажи автомобилей и автозапчастей, несмотря на запрос SEC.

Регулятор пока не предпринимает мер в отношении отдельных компаний, однако сигнализировал о планах обратить повышенное внимание на то, насколько подробно компании отчитываются о выручке, в 2019 году.

Инвесторы приветствуют такие перемены. Как показал опрос организации CFA Institute, 73,6% опрошенных инвесторов считают, что компании недостаточно подробно раскрывают информацию о выручке по отдельным сегментам.

Новые правила не дают конкретных указаний на то, как именно должен детализироваться показатель выручки. В то же время предполагается, что если эмитент в ходе общения с аналитиками, например, указывает на какие-то факторы, повлиявшие на рост доходов, то в отчетности эти факторы должны отражаться.

Так, производителю грузовиков Paccar Inc. регулятор предложил включить в отчетность долю выручки, приходящуюся на крупных покупателей (fleet customers), так как именно этот фактор часто обсуждается на телефонных конференциях.

Другому эмитенту, Alphabet Inc. (материнская компания Google), было предложено раскрыть долю выручки от YouTube. Однако и в этом случае компания не пошла навстречу.

## Компании будут раскрывать, могут ли их руководители захеджировать «бонусный» риск

**Крупные американские публичные корпорации с июля 2019 года будут обязаны раскрывать, есть ли у их руководителей возможность заключить контракты, позволяющие им захеджироваться от снижения стоимости акций собственной компании.**

Благодаря этой информации инвесторы будут знать, может ли руководитель компании обойти правила, связанные с отсроченной выплатой долгосрочных бонусов, заключив контракт на хеджирование своих рисков, связанных с падением стоимости акций (к цене которых и привязан его долгосрочный бонус).

«Хеджинговое» раскрытие изначально было предусмотрено законом Додда-Франка о реформе финансовых рынков, однако Комиссии по ценным бумагам и биржам потребовалось несколько лет, чтобы оформить эту инициативу в конкретный нормативный акт.



## SEC начала проверку в отношении раскрытия Nissan в связи с зарплатой Гона

**Комиссия по ценным бумагам и биржам США проводит проверку в отношении того, как японский автоконцерн Nissan Motor Co. раскрывал размер вознаграждения своего бывшего главы Карлоса Гона, сообщило агентство Bloomberg со ссылкой на информированные источники.**

По их словам, SEC проверяет, насколько достоверными были сведения, предоставляемые компанией, и как тщательно руководство следило за точностью таких сведений. Кроме того, комиссия оценивает, имело ли место нарушение американского законодательства на рынке ценных бумаг, поскольку депозитарные расписки Nissan торгуются в США.

Представители Nissan подтвердили получение запроса на информацию от SEC, однако не стали вдаваться в детали. Представитель SEC Джон Нестер отказался от комментариев.

К.Гону, задержанному 19 ноября прошлого года, в Японии были предъявлены обвинения сразу по нескольким пунктам, включая занижение полученного от Nissan вознаграждения в регуляторной отчетности более чем на \$80 млн за восемь лет. Сам К.Гон отрицает все обвинения и намерен защищаться в суде.

## СЕО американских компаний все чаще не становятся главами советов директоров

**Американские публичные компании, следуя призывам инвесторов, все чаще назначают на должности председателя совета директоров и генерального директора разных руководителей, пишет The Wall Street Journal.**

В 2018 году число компаний из списка S&P 500, где CEO является также главой совета директоров, составило минимальные за последние годы 45,6% против 48,7% в 2017 году и более чем 60% 10-12 лет назад.

Тем самым США приближаются к европейским нормам, где такое объединение должностей имеет место лишь в 9,2% компаний, входящих в расчет индекса Stoxx Europe 600.

В число корпораций, которые пошли на разделение функций гендиректора и руководителя совета директоров, вошли в прошлом году, в частности, Tesla и Renault.

Инвесторы стали чаще требовать от компаний объяснений, почему они объединяют две высшие должности и не ведет ли это к нарушению принципов корпоративного управления.



## **Акционеры CBS обвиняют бывших и действующих топ-менеджеров в инсайдерской торговле**

**Акционеры американской CBS Corp. подали судебный иск, который может стать коллективным, против бывших и нынешних топ-менеджеров медиакомпании, обвинив их в инсайдерской торговле.**

В иске, направленном в суд южного округа Нью-Йорка, говорится, что бывший главный исполнительный директор и председатель совета директоров CBS Лесли Мунвз, действующий CEO Джозеф Янниелло, главный бухгалтер Лоуренс Лидинг, а также экс-глава отдела коммуникаций Гил Шварц продали в общей сложности более 3,4 млн акций компании стоимостью свыше \$200 млн до того, как в июле прошлого года CBS объявила о намерении провести расследование в связи с обвинениями в сексуальном домогательстве, поступившими в адрес Л.Мунвза.

Истцами являются акционеры CBS Жене Самит и Джон Лантц, а также Construction Laborers Pension Trust for Southern California, и они требуют выплаты компенсации. По их информации, Л.Мунвз продал акции CBS на \$155,3 млн в период с июля 2017 года по май 2018 года, когда в CBS уже поступали запросы различных СМИ в отношении появившихся обвинений.

Выбор момента времени и объема продаж акций «является необычным и подозрительным», что служит доказательством наличия мотива для совершения мошенничества, говорится в иске.

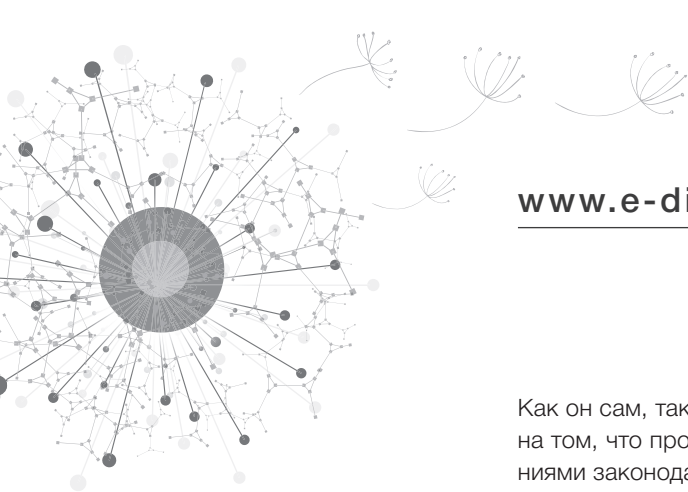
Как сообщалось, Л.Мунвз ушел в отставку в сентябре 2018 года в связи с обвинениями в непристойном поведении после того, как более десятка женщин обвинили его в сексуальных домогательствах в период с 1980 по 2000 год. Также они заявили, что он угрожал тем, кто отвечал отказом на его приставания. Глава CBS признал связь с тремя из шести указанных женщин, однако сказал, что все происходило по обоюдному согласию и без каких-либо угроз. CBS лишила Л.Мунвза выходного пособия в размере \$120 млн.

В судебном иске также упоминается Шари Редстоун, зампредседателя совета директоров CBS и президент National Amusements, холдинговой компании, контролирующей CBS.

Ш.Редстоун и другие члены совета директоров оказались не в состоянии довести до сведения акционеров, что CBS «охвачена практикой сексуальных домогательств, которая привела к появлению «культуры страха» и враждебной рабочей среды, подвергнувшей компанию репутационным рискам и угрозе потери ключевых топ-менеджеров», утверждает в иске.

Истцы просят компенсировать им убытки, связанные с тем, что цена акций была искусственно завышена вследствие того, что компания не была откровенна с акционерами в отношении проблем, связанных с Л.Мунвзом и с царящей в компании культурой.

68-летний Л.Мунвз проработал в CBS в общей сложности почти 24 года, из них последние 12 лет на посту CEO. Он считался одной из самых влиятельных персон в американском медиабизнесе.



Как он сам, так и CBS отвергают обвинения в инсайдерской торговле и настаивают на том, что продажа акций была запланирована заранее в соответствии с требованиями законодательства о фондовом рынке.

## Юрист Apple вместо противодействия инсайдерской торговле занимался ею сам

**Комиссия по ценным бумагам и биржам США обвинила бывшего директора Apple по вопросам корпоративного права Джина Дэниэла Леоффа в использовании конфиденциальной информации для торговли акциями ради личной выгоды, говорится в пресс-релизе SEC.**

По данным комиссии, Дж.Леофф в силу занимаемой должности получал сведения о квартальных результатах Apple раньше рынка: он проверял черновые варианты материалов до их публикации. Обычно он получал тексты квартальных отчетов и пресс-релизов где-то за две недели до даты раскрытия.

Дж.Леофф проводил операции с акциями Apple перед публикациями трех квартальных отчетов в 2015 и 2016 годах, используя конфиденциальную информацию, и заработал на этих сделках около \$382 тыс. чистыми, пишет SEC.

Министерство юстиции в отдельном пресс-релизе утверждает, что с 2011 по 2016 год он получил прибыль в размере \$227 тыс. и избежал потерь на сумму \$377 тыс. В документах Минюста Apple не называется прямо, а описывается как «международная высокотехнологичная компания со штаб-квартирой в Купертино, штат Калифорния».

SEC и Минюст привлекали к расследованию специалистов ФБР.

Например, в июле 2015 года Дж.Леофф узнал, что квартальные продажи iPhone будут ниже ожиданий рынка. Он продал акции Apple стоимостью \$10 млн до того, как они подешевели на 4%. Компания потеряла после этого квартального отчета \$32 млрд капитализации, ее юрист «сэкономил» \$345 тыс.

Минюст также утверждает, что в апреле 2011 года Дж.Леофф купил акции Apple на \$1 млн за неделю до того, как компания опубликовала позитивный отчет о прибыли за II финквартал. Через несколько часов после обнародования результатов обвиняемый продал акции с прибылью в \$60 тыс. Два дня позднее он разослал коллегам служебную записку, напоминая, что запрет на торговлю принадлежащими им акциями Apple истечет лишь через несколько дней.

В ожидании отчета за следующий квартал, который гендиректор Тим Кук назвал лучшим в истории Apple, Дж.Леофф приобрел акции компании на \$1,4 млн, продал их практически сразу после публикации результатов и получил прибыль в размере \$144 тыс.

Юрист Дж.Леофф также занимал пост корпоративного секретаря Apple. С 2008 года он был включен в комитет совета директоров по раскрытию информации. В его обязанности входило обеспечение нормативно-правового соответствия компании в сфере противодействия инсайдерской торговле. В том числе перед публикацией квартальной отчетности он информировал сотрудников Apple о соответствующих обязательствах.



«Предполагаемое использование Легоффом доступа к финансовой информации Apple было тем более вопиющим нарушением с учетом его обязанности обеспечивать соблюдение правил компании по противодействию инсайдерской торговле», – заявила директор правоприменительного подразделения SEC Антония Чин.

SEC направила исковое заявление в федеральный окружной суд Ньюарка, штат Нью-Джерси. Дж.Легофф также обвиняется в мошенничестве, комиссия требует взыскать с него незаконно полученную прибыль с процентами и штрафами.

44-летнему Дж.Легоффу грозит тюремное заключение сроком до 20 лет, штраф на сумму до \$5 млн. Кроме того, суд может запретить ему занимать официальные должности в компаниях.

Прокуратура штата Нью-Джерси объявила, что Дж.Легоффу предъявлены официальные обвинения.

Дж.Легофф был уволен из Apple в сентябре 2018 года.

«После того, как летом прошлого года к нам обратились власти, мы провели тщательное расследование с помощью внешних юристов. Увольнение стало результатом этого расследования», – заявили Financial Times в пресс-службе Apple.

## **Канада оштрафовала подразделение Glencore за введение в заблуждение инвесторов**

**Канадский регулятор фондового рынка оштрафовал компанию Katanga Mining Ltd., управляющую активами Glencore Plc в Демократической Республике Конго (ДРК), на \$21,3 млн из-за искажения производственных показателей и неполного раскрытия рисков.**

Власти выявили, что Katanga завышала в течение нескольких лет данные о добыче меди, а также скрывала от инвесторов риски, возникшие в результате ее сотрудничества с израильским бизнесменом Дэном Гертлером, связи которого с правительством ДРК компания активно использовала.

Glencore после покупки долей Д.Гертлера, в отношении которого американские власти расследуют нарушения антикоррупционного законодательства, владеет порядка 86% Katanga.

Katanga «берет на себя всю ответственность за то, что оказалась неспособной исполнить обязательства в плане раскрытия информации и сохранить эффективный внутренний контроль», заявил председатель совета директоров компании Хью Стойел.

В Glencore отмечают, что в компании разочарованы действиями, которые привели Katanga к необходимости урегулирования обвинений канадских властей.

Glencore «предприняла соответствующие меры в ответ на эти действия», говорится в заявлении, опубликованном на сайте компании.



Регулятором также оштрафованы некоторые из топ-менеджеров Katanga и бывших членов совета директоров компании, включая ключевого топ-менеджера Glencore Аристотеля Мистакидаса.

## Украина выбрала первое и пока единственное уполномоченное агентство для раскрытия

**Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку Украины (НКЦБФР), исполнив рекомендации Международного валютного фонда (МВФ) по реформированию системы раскрытия информации, авторизовала в качестве уполномоченного провайдера информационных услуг госучреждение «Агентство по развитию инфраструктуры фондового рынка Украины» (АРИФРУ).**

Никто из независимых информационных структур заявки на получение статуса уполномоченного провайдера не подал. Таким образом, главная цель реформы, которая призвана была создать конкуренцию на рынке раскрытия информации за счет выхода на него новых игроков, оказалась невыполненной. Комиссия приняла решение о выборе АРИФРУ после проверки соответствия установленным регулятором требованиям программно-технического комплекса агентства и тестирования системы, говорится в сообщении регулятора.

По словам главы НКЦБФР Тимура Хромаева, реформа рынка раскрытия является шагом по адаптации инфраструктуры украинского рынка к нормам ЕС. Он отметил, что «во избежание монополизма в закон заложена норма об открытости входа в бизнес по предоставлению информационных услуг любым юридическим лицом после соответствующей авторизации комиссией».

«Условия авторизации известны, открыты и одинаковы для всех», – сказал Т.Хромаев. В то же время он подтвердил агентству «Интерфакс-Украина», что другие претенденты на этот статус в настоящее время отсутствуют из-за малопривлекательных показателей рынка (число эмитентов на Украине за последние годы снизилось в несколько раз).

Ранее Профессиональная ассоциация участников рынков капитала и деривативов направила открытое письмо в комитет Верховной Рады по вопросам предотвращения и противодействия коррупции, в котором обвинила регулятора в том, что такой исход отбора был предрешен.

По мнению авторов письма, утвержденные НКЦБФР технические требования к провайдерам услуг по раскрытию информации были жестко «подогнаны» под единственного претендента – АРИФРУ, которое до сих пор являлось единственным и безальтернативным каналом раскрытия информации для эмитентов и профучастников. АРИФРУ недавно повысило тариф на информационные услуги в 2,3 раза, что также стало поводом для недовольства эмитентов и профучастников.

Создавая новую систему раскрытия информации, Украина выполняет рекомендации технической миссии МВФ. Международные требования в сфере раскрытия предписывают использование для этого принципа ленты новостей, работающей в режиме реального времени и широко доступной участникам рынка, а также привлечение к раскрытию конкурирующих между собой информационных агентств. Именно таким образом система раскрытия работает в Великобритании, США, России и других странах.



# IR-практикум

## Время работать на будущее

**Российские компании на фоне неблагоприятной конъюнктуры и западных санкций вынужденно приостановили привлечение инвестиций на открытом рынке, но не отвернулись от инвесторов. Компании поддерживают инвестиционную привлекательность, развивая каналы IR-коммуникаций, обращаясь к новым категориям инвесторов.**

«Вне зависимости от геополитической и фондовой конъюнктуры некоторые российские компании продолжают успешно решать задачу привлечения финансирования, развивая отношения с инвестиционным сообществом», – считает исполнительный директор Ассоциации распространителей финансовой информации (АРФИ) Станислав Мартюшев.

Российские IR-команды, говорит он, учатся использовать современный инструментарий для донесения IR-контента, осваивают нюансы взаимодействия с новыми категориями инвесторов (краудфандинг, краудлендинг) и представителями экспертного сообщества (блогеры, независимые эксперты, инвестконсультанты).

Арена борьбы за внимание инвестора становится более многомерной, постоянно видоизменяется, требует ежедневного самообразования и отслеживания трендов.

Эти тенденции в сфере IR подтверждают результаты конкурса IR-кейсов, который в 2018 году был проведен российской IR-ассоциацией АРФИ уже в десятый раз. Предлагаем познакомиться с кейсами победителей конкурса: «Ленэнерго» и МТС.

## «Ленэнерго»: в чем измеряется эффективность IR?

**«Ленэнерго» решило подсчитать в цифрах эффективность работы своего IR-подразделения. В компании отсутствовало понимание, как реально работают инструменты и каналы IR-коммуникаций, достигаются заявленные IR-стратегией задачи, как эта работа смотрится на фоне других компаний отрасли.**

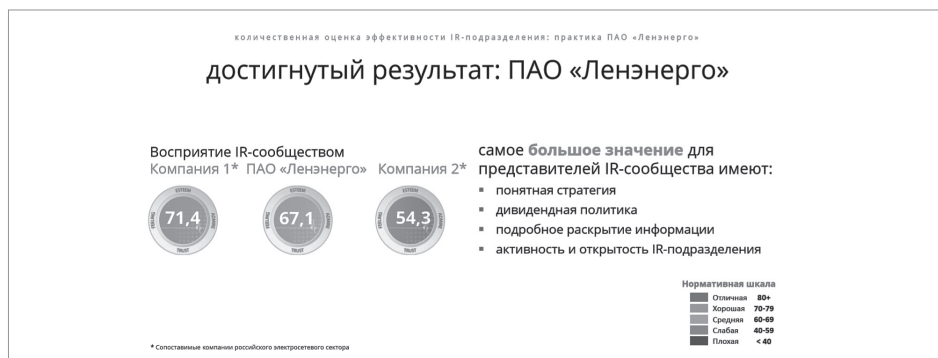
Для ответа на эти вопросы «Ленэнерго» привлекло компанию EmCo, которая провела количественное исследование восприятия «Ленэнерго» IR-сообществом. Исследование проводилось с использованием методики RepTrak, которая широко применяется в мире для количественного измерения репутации и оценки влияющих на нее факторов. Также были проведены экспертные интервью и анкетирование с использованием количественных и качественных вопросов.





Как показало исследование, восприятие «Ленэнерго» IR-сообществом оценивается на уровне 67,1 (по шкале методики, отличным считается результат при достижении уровня 80+, хорошим – от 70 до 79, средним – от 60 до 69, слабым – от 40 до 59; все, что ниже 40 – плохо).

Одна из двух сопоставимых с «Ленэнерго» компаний российского электросетевого рынка показала по этой методике «хороший» результат, другая – «слабый».



Проведенное исследование позволило «Ленэнерго» оптимизировать IR-инструменты и каналы IR-коммуникаций, сравнить свою IR-деятельность с сопоставимыми компаниями, подготовить новую стратегию в этой сфере и привлечь внимание к IR-деятельности руководства компании.

## МТС: апгрейд сайта для инвесторов

**Компания МТС решила модернизировать сайт для инвесторов – свой основной инструмент коммуникаций с иностранной аудиторией. К концу 2017 года прежний сайт для инвесторов устарел с точки зрения технологий, дизайна и контента. Возникали сложности в поиске нужной информации. По мнению МТС, сайт был «недружественным с точки зрения пользователя». Необходимо было его модернизировать в соответствии с последними трендами и best practice.**

МТС подошла к разработке сайта как к бизнес-проекту. Были определены руководители, команда и подрядчик, составлен план-график с этапами и сроками. Создание нового сайта курировал департамент по работе с инвесторами, подрядчиком по разработке была выбрана компания Q4 Inc., входящая в список авторизованных подрядчиков Нью-Йоркской фондовой биржи. Все работы предстояло осуществить в течение полугода, с января по июнь 2018 года.

На первом этапе команда проанализировала текущий сайт и изучила лучшие мировые практики, чтобы ознакомиться с ведущими образцами и последними трендами.

Второй этап предусматривал разработку структуры сайта. Прежний сайт для инвесторов МТС имел громоздкую и запутанную структуру с многоуровневым меню. Для нового сайта была разработана более логичная структура быстрого доступа к необходимой информации в два клика, «customer journey» стал более интуитивным, была упрощена навигация.



## Вся информация была разделена на пять основных блоков:

1. «About MTS» – общее представление о компании: кто мы («What we do»), откуда мы («History») и куда мы идем («Strategy»);
2. «Investors» – основная информация для инвесторов;
3. «News & Events» – регуляторные новости и календарь IR-мероприятий;
4. «Sustainability» – информация о корпоративной социальной ответственности;
5. «IR Blog» – регулярно обновляемые наиболее интересные новости о компании и ее деятельности.

Третьим этапом работы стала актуализация контента с учетом новой цифровой стратегии компании и best practice. Были актуализированы тексты, добавлена принципиально новая информация, проработана интеграция сторонних IR-сервисов (календарь инвестора от Closir, подписка на пресс-релизы и блог от EQS, котировки с «Московской биржи» и NYSE).

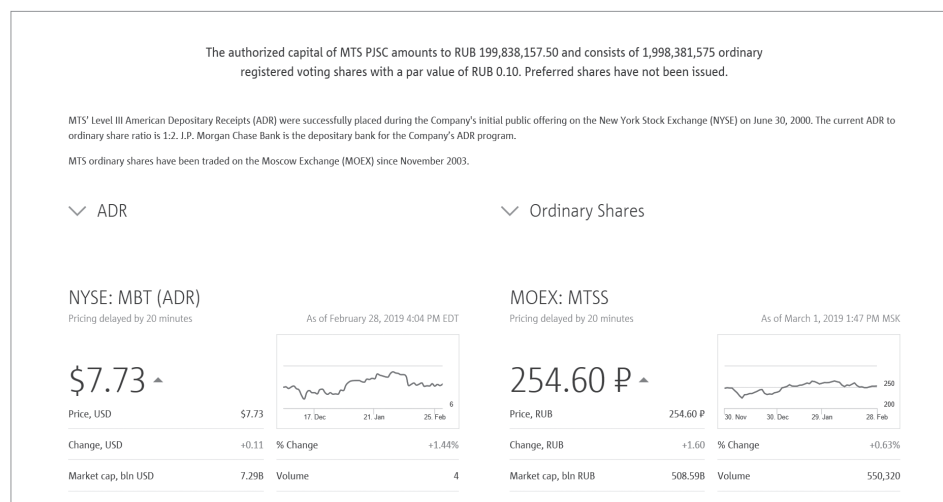
Кроме того, была собрана коллекция фото- и видеоматериалов, продумана визуализация текста.

Четвертый этап – разработка и утверждение макета сайта. Разработка нового сайта для инвесторов МТС осуществлялась в рамках пересмотра концепции всех сайтов компании: корпоративного, для бизнеса, для частных клиентов. Предполагалось, что все ресурсы будут сделаны в единой стиливой и дизайнерской концепции, с единообразными визуальными элементами, иконками, шрифтами. Была решена проблема с адаптивностью сайта для всех устройств – стационарных компьютеров, смартфонов, планшетов.

На пятом этапе была осуществлена верстка сайта, на шестом – тестирование, согласование и запуск проекта.

## Видимые результаты проекта:

- сайт стал адаптивным, с ним удобно работать на экране любого устройства, сегодня 50% пользователей сайта заходят на него с мобильного телефона;
- сайт получает положительные отзывы, пользователи отметили его более привлекательный внешний вид и удобную навигацию;
- улучшен функционал подписки на новости и обновления блога, база подписчиков была очищена от «мертвых душ», при этом количество постоянных читателей сайта выросло.





# Статистика

## Число эмитентов, раскрывающих информацию, стабилизировалось после нескольких лет снижения

**Число российских эмитентов, которые регулярно раскрывают информацию для участников фондового рынка, в прошлом году стабилизировалось после нескольких лет снижения, свидетельствуют данные Центра раскрытия корпоративной информации Группы «Интерфакс» ([e-disclosure.ru](http://e-disclosure.ru)).**

Количество компаний, публикующих ежеквартальную отчетность и существенные факты о своей деятельности, сократилось в 3 раза – с 7463 в 2010 году до 2467 в 2017 году, однако в прошлом году оно выросло до 2612.

Тысячи компаний, в том числе «эмитенты поневоле», ставшие таковыми в результате приватизации в начале 1990-х годов, воспользовались правом на освобождение от раскрытия информации. Снижению числа публичных обществ способствовала и проведенная в России реформа корпоративного законодательства, в рамках которой большинство АО выбрали непубличный статус, а также общее снижение популярности фондового рынка, прежде всего IPO, считает руководитель Центра раскрытия корпоративной информации Группы «Интерфакс» Дмитрий Оленьков. По его мнению, новации прошлого года не меняют общей тенденции, так как связаны в основном с повышением контроля за раскрытием информации со стороны Банка России.

Помимо эмитентов, в системе раскрытия уполномоченных агентств публикуют ограниченную информацию (годовой отчет, годовую бухгалтерскую отчетность, устав и списки аффилированных лиц) также акционерные общества, имеющие более 50 акционеров. Число таких компаний сократилось в 2,5 раза с 2010 года.

Количество оперативных сообщений, вышедших на лентах уполномоченных агентств, составило в 2018 году 154,6 тыс. против 165 тыс. в 2017 году. На пике в 2012 году компании раскрыли более 300 тыс. существенных фактов.

76% всех сообщений было направлено компаниями в прошлом году в агентство «Интерфакс», остальные – в 4 других уполномоченных агентства. Оперативная информация дублируется затем между пятью уполномоченными агентствами, что обеспечивает функционирование пяти полностью идентичных и взаимозаменяемых центров раскрытия информации.

Наиболее часто эмитенты раскрывали в 2018 году сообщения о решениях советов директоров и собраний акционеров, таких новостей в прошлом году вышло 47,3 тыс.

Хотя общее количество сообщений компаний снизилось, в 2018 году эмитенты чаще сообщали о новостях, связанных с эмиссиями, приобретением долей в других организациях, выплатами по ценным бумагам.



По числу опубликованных сообщений в пятерку лидеров входят НРД, ВТБ, ВЭБ.РФ, ИНГ Банк (Евразия), ПАО «Кокс».

В 2018 году участники системы раскрытия e-disclosure.ru, воспользовавшись сервисом «Единого окна», впервые начали направлять сообщения о корпоративных действиях также в НРД. Всего в октябре-декабре в таком режиме было опубликовано более 110 сообщений о корпоративных действиях.

Сайты уполномоченных агентств позволяют получать не только новости, но и всю другую важную для инвесторов информацию: регистрационные данные компаний, годовые и ежеквартальные отчеты, бухгалтерскую (финансовую) отчетность, эмиссионные документы, устав, списки аффилированных лиц. Всего компании поддерживали на начало 2019 года почти 10 тыс. страниц для раскрытия этой информации. В 2018 году из-за санкционных рисков около 300 компаний перестали раскрывать часть информации в ежеквартальных отчетах или прекратили их выпуск.

Российская система раскрытия создана по образцу британской 15 лет назад и отвечает базовым требованиям, которые предъявляются к аналогичным системам в развитых странах: обеспечивает широкий, бесплатный и неограниченный доступ к информации (причем через несколько каналов), вся информация представлена в электронном виде. Компании имеют возможность выбора между пятью конкурирующими уполномоченными агентствами.

Для получения освобождения от раскрытия у эмитента не должно быть в обращении облигаций, к которым зарегистрирован проспект, его ценные бумаги не должны быть допущены к организованным торгам, число акционеров не должно превышать 500. В 2020 году право отказаться от раскрытия получают компании с любым числом акционеров.

## Разбивка суцфактов по темам сообщений

Темы сообщений	2014	2015	2016	2017	2018
Решения органов управления	73 440	66 364	59 647	50 168	47 394
• решения советов директоров	18 183	17 576	18 815	16 002	15 438
• решения собраний акционеров/участников	6 817	6 324	6 251	5 372	5 115
• в т.ч. пресс-релизы	1 253	1 420	407	148	154
Раскрытие списков аффилированных лиц	81 805	74 545	48 211	30 402	24 816
Раскрытие ежеквартальных отчетов	12 893	12 207	13 561	11 856	11 968
Раскрытие финансовой отчетности	20 697	19 139	14 543	10 990	10 017
Раскрытие годовых отчетов	17 466	16 170	10 785	8 188	7 943
Выплата доходов и исполнение обязательств	5 909	5 598	6 053	6 455	6 763
Сделки	4 284	9 316	8 758	7 018	6 258
Эмиссия ценных бумаг	4 330	3 931	4 275	4 346	4 642
Контролирующие лица, в т.ч. смена акционеров	4 456	3 531	4 167	3 934	3 203
Подконтрольные организации, в т.ч. приобретение/отчуждение долей в других организациях	3 074	2 623	2 865	2 569	2 647
Листинг/делистинг и публичное обращение	1 347	675	981	1 064	995
Реорганизация, ликвидация, банкротства, иски	669	947	936	948	885
Рейтинги	436	654	437	647	527
Обеспечители по облигациям	378	246	234	521	530
Сообщения представителей владельцев облигаций	–	–	28	185	328
Смена регистратора	–	–	56	238	202
Освобождение от обязанности раскрывать ежеквартальные отчеты и суцфакты	163	92	162	144	134
Сообщения УК ПИФов:	15 614	9 060	7 572	5 725	5 559
• в т.ч. стоимость чистых активов и расчетная стоимость инвестиционного пая	15 339	8 876	7 369	5 555	5 436