

ВЕСТНИК

Центр раскрытия
корпоративной информации

e-disclosure.ru

ВЫПУСК #58 / ДЕКАБРЬ 2020

СОДЕРЖАНИЕ

РЕГУЛИРОВАНИЕ

Великобритания предлагает радикально
реформировать отчеты эмитентов 2

ЭМИТЕНТЫ В УСЛОВИЯХ ПАНДЕМИИ 3

МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ 7

НЕФИНАНСОВАЯ ОТЧЕТНОСТЬ 19

СЕЗОН ГОСА

Доля заочных собраний выросла
с 25% до 60-65%, онлайн – в несколько раз 22

Уважаемые коллеги!

Многие публичные компании столкнулись в этом году с необходимостью раскрывать в отчетности не самые радостные результаты работы, отвечать на неприятные вопросы журналистов и аналитиков о сокращении инвестиций, корректировке планов, отказе от проектов... Выросло внимание рынка и регуляторов к вопросам, связанным с долгосрочной устойчивостью бизнеса. Резко увеличилось давление на эмитентов (по крайней мере, в США и Европе) со стороны инвесторов-активистов. Об этих и других вызовах для эмитентов в эпоху COVID-19 мы рассказываем в этом выпуске.



Регулирование

Великобритания предлагает радикально реформировать структуру и содержание отчетов эмитентов

Британский надзорный орган по финансовой отчетности предложил разделить регулярный отчет эмитента на несколько жестко не связанных частей, каждая из которых будет адресована своей группе пользователей.

Фinancial Reporting Council (FRC) в докладе «Будущее финансовой отчетности» констатирует, что сегодня она ориентирована в основном на информационные интересы одной группы пользователей – инвесторов. При этом отчеты компаний слишком длинны и сложны для понимания непрофессионалами, а сам годовой отчет сегодня стал лишь одним из набора документов, которые регулярно выпускает компания, что ведет к фрагментации раскрытия.

Как считает FRC, в будущем отчеты должны лучше соответствовать спросу, который сдвинулся от потребности увидеть финансовые метрики компании к необходимости понять, какие ценности она создает, какое влияние оказывает на общество и окружающую среду.

FRC считает, что в будущем отчеты должны также раскрывать, какие ценности создает компания и какое влияние оказывает на общество и окружающую среду

«Наша цель – разработать новый каркас корпоративной отчетности, чтобы учитывать интересы большего числа стейкхолдеров, включать в нее различные документы, уравнять нефинансовые данные с финансовыми», – говорится в докладе.

По мнению FRC, в будущем отчеты должны состоять из нескольких взаимосвязанных частей, базирующихся на едином наборе принципов.

Во-первых, они должны включать бизнес-отчет (Business Report), адресованный всем группам пользователей и содержащий стратегическое описание деятельности компании, системы ее корпоративного управления и долгосрочной ценности ее бизнеса, финансовые и нефинансовые показатели.

Во-вторых, собственно финансовый отчет (Financial Statement).

В-третьих, набор обязательных и необязательных отчетов по отдельным темам (Public Interest Reports). Эти документы должны давать более детальную информацию по отдельным направлениям, которые описываются в Business Report и могут быть интересны отдельным группам стейкхолдеров. Часть этих документов будет содержать регулярно обновляемые данные, другие – тематические презентации, освещать деятельность отдельных подразделений корпорации.

Таким образом, нынешний единый отчет станет набором цифровых документов, каждый из которых имеет конкретную цель. Но при этом вся система отчетов будет отвечать потребностям разных групп пользователей, распространяться на нефинансовые показатели, базироваться на едином наборе принципов, использовать современные



технологические возможности (а не «бумажную» философию). В частности, все документы в отчете должны быть структурированы.

Британский регулятор поддерживает создание единых стандартов для нефинансовой информации. «Нефинансовая информация становится все более важной, и есть срочная необходимость сделать ее сравнимой», – говорится в докладе FRC.

У пользователей нового «сегментированного» отчета должны быть удобные возможности для навигации, поиска нужной информации онлайн. «Цифровые каналы предлагают компаниям все более широкий выбор в отношении того, когда, что и как сообщать», – отмечается в докладе.

Эмитенты, согласно концепции FRC, будут раскрывать отчеты как через единое общедоступное хранилище, так и через свой сайт.

В последнее время в Великобритании произошло несколько громких скандалов, связанных с искажением финансовой отчетности в таких компаниях, как BHS, Carillion, Thomas Cook. Высокопоставленные эксперты высказывали критику в отношении качества раскрытия информации эмитентами и сделали предложения, которые во многом легли в основу доклада FRC.

Обсуждение доклада продлится до 5 февраля.

Полный текст доклада размещен по адресу:

<https://www.frc.org.uk/getattachment/cf85af97-4bd2-4780-a1ec-dc03b6b91fbf/Future-of-Corporate-Reporting-FINAL.pdf>

Британский
регулятор под-
держивает со-
здание единых
стандартов для
нефинансовой
информации

Эмитенты в условиях пандемии

Затянувшаяся пандемия лишает эмитентов возможности считать расходы на маски и перчатки разовыми

Американским эмитентам приходится решать, рассматривать ли им расходы, связанные с длящейся уже много месяцев пандемией COVID, как постоянные или разовые, пишет The Wall Street Journal.

Компании вынуждены были потратить в этом году миллионы долларов на санитарные маски, перчатки, переоборудовать свои офисы с целью защиты работников и выплачивать им дополнительные премии. В начале года все считали, что это разовые и временные расходы. Однако компаниям по-прежнему приходится продолжать тратить деньги на эти цели.

В США эмитенты отдельно выделяют в отчетности разовые факторы, чтобы показывать инвесторам только постоянные расходы/доходы и демонстрировать за счет этого сравнимые показатели прибыли

В США эмитенты традиционно отдельно выделяют в отчетности так называемые разовые факторы, чтобы показывать инвесторам только постоянные расходы/доходы и демонстрировать за счет этого сравнимые показатели прибыли. Такой скорректированный показатель, так называемый non-GAAP, по правилам, должен обязательно сопровождаться и фактическим показателем прибыли, который соответствует стандартам бухучета.

На практике более 90% американских эмитентов используют в отчетах хотя бы один такой нестандартный показатель, и эта доля росла в последние годы.

Общая сумма корректировок в отчетности в результате пандемии увеличилась, подсчитали эксперты.

Так, компания Iron Mountain Inc., которая занимается хранением данных, во втором квартале потратила \$9,8 млн на средства индивидуальной защиты, дополнительную уборку помещений, плексигласовые экраны. В отчете эти расходы не были учтены в показателе EBITDA, но к нему была дана сноска, что компания не учла в данном случае расходы, которые она временно несет в связи с пандемией. Для некоторых корпораций такие суммы могут достигать сотен миллионов долларов за год.

Инвесторы и эксперты начали все громче высказывать мнение, что эмитентам пора начать рассматривать «ковидные» расходы как постоянные и не использовать для них нестандартные показатели. Например, такого мнения придерживается Дэвид Кнутсон из Credit Roundtable.

Американский регулятор финансового рынка ранее специально указал эмитентам на необходимость дополнительно объяснять нужность использования показателей non-GAAP в связи с последствиями COVID-19.

Как уже сообщал e-disclosure, регулятор с 2016 г. требует от эмитентов ставить в таблицах, публикуемых в отчетах, стандартные показатели на первое место. Эксперты считают, что показатели non-GAAP часто непрозрачны, в результате чего затрудняется сравнение показателей компаний в одном и том же секторе. Комиссия по ценным бумагам и биржам США (The United States Securities and Exchange Commission, SEC) регулярно задает вопросы компаниям, которые продолжают делать акцент на скорректированных показателях.

Осенью 2020 г. комиссия оштрафовала Interface Inc. и Fulton Financial Corp. за нарушения, которые привели к искажению показателя «прибыль на акцию». Речь идет о том, что фактически при расчете компаниями показателя использовались корректировки, которые позволяли подогнать показатель к ожиданиям рынка. В итоге не соблюдались требования GAAP.

SEC обвинила президента Arrayit в мошенничестве путем ложных сообщений о тестах на COVID

Комиссия по ценным бумагам и биржам США обвинила президента и главного научного директора биотехнологической Arrayit Corp. Марка Шена в ложных и вводящих в заблуждение заявлениях относительно разработки компанией тестов на COVID-19.

Как сообщается в пресс-релизе SEC, в марте и апреле текущего года Шен ложно заявлял, что Arrayit разработала тест, который обнаруживает в крови коронавирусную



инфекцию. Причем он говорил об этом еще до закупки материалов, необходимых для проведения необходимых для этого анализов.

Также он ложно утверждал, что тест был передан на экстренное утверждение, и сообщал о большом спросе на него.

В сообщении комиссии, кроме того, говорится, что в период с октября 2018 г. по март 2019 г. Шен вводил инвесторов в заблуждение, утверждая, что компания с 2015 г. подает в SEC периодическую отчетность. На самом деле Arrayit не смогла предоставить аудитору необходимые для утверждения отчетности документы и финансовую информацию, в результате чего он не смог завершить аудит за 2014 и 2015 гг.

«Пандемия не освобождает руководителей публичных компаний от обязанности предоставлять точную информацию», – заявила директор регионального офиса SEC в Сан-Франциско Эрин Шнайдер, слова которой приводятся в пресс-релизе.

SEC направила жалобу в Окружной суд по Северному округу Калифорнии, обвинив Шена в нарушении федерального законодательства о ценных бумагах и потребовав денежного штрафа, а также запрета на занятие им руководящих должностей.

Ранее SEC обвинила трейдера Джейсона Нильсена из города Санта-Круз (штат Калифорния) в мошеннической схеме с акциями Arrayit, в том числе в распространении ложных сообщений, касающихся разработки компанией теста на COVID-19. Он публиковал эти сообщения на форуме для инвесторов.

SEC утверждает, что тем самым, начиная примерно со 2 марта 2020 г., трейдер пытался спровоцировать рост акций компании. При этом он не раскрыл информацию о своем пакете акций Arrayit и планах продать бумаги, когда остальные их покупают.

Нильсен также, предположительно, создавал искусственный спрос на акции Arrayit, размещая и затем отменяя несколько крупных заявок на их покупку. Подобная практика называется «спуфинг» (spoofing) и заключается в том, что трейдеры размещают значительные заказы, способные повлиять на рыночную динамику, изначально намереваясь их аннулировать.

Практика создания искусственного спроса на акции заключается в том, что трейдеры размещают заказы, способные повлиять на рыночную динамику

«Мгновение Kodak»: рост акций в 20 раз и расследование SEC

Eastman Kodak, основанная в 1888 г. и некогда бывшая таким же символом инноваций, как сегодня Apple или Google, вновь вернулась в 2020 г. на пару дней на первые полосы газет.

Белый дом, заинтересованный в создании и производстве лекарств для борьбы с коронавирусом, решил выделить Kodak кредит на 25 лет на \$765 млн для наращивания производства субстанций для современных фармпрепаратов.

Радостную новость сотрудник компании «слил» местным телестанциям и медиа в городе Рочестере накануне официального объявления, что вызвало резкий рост акций компании.

По запросу Kodak часть публикаций были удалены, тем не менее нормальный порядок раскрытия был нарушен.

SEC начала расследование и в связи с предоставлением главе Kodak Джиму Континенце и другим топ-менеджерам опционов на акции компании накануне публикации информации о кредите

После официального подтверждения кредита рост бумаг продолжился, они подорожали в один из моментов до \$60, поднявшись за два дня в 20 раз.

Однако на этом хорошие новости для компании, которая пережила в начале этого десятилетия банкротство и фактически стала стартапом, закончились.

Инвесторы осознали, что решение в отношении кредита является предварительным.

Более того, демократы тут же подвергли резкой критике решение администрации выделить деньги убыточной Kodak, которая хотя и производила когда-то фотопленку и химикаты, никогда не занималась лекарствами.

Сенатор Элизабет Уоррен попросила регуляторов разобраться с тем, как компания раскрывает важную для рынка информацию.

Выделение кредита под давлением демократов было заморожено.

Комиссия по ценным бумагам и биржам начала расследование и того, как произошло раскрытие информации о сделке, не были ли в этом случае нарушены права какой-либо из групп инвесторов.

Одновременно стало известно, что в те же дни, когда было объявлено о кредите, менеджеры компании получили опционы на акции. Так что SEC начала расследование и в связи с предоставлением главе Kodak Джиму Континенце и некоторым другим топ-менеджерам опционов на акции компании накануне публикации информации о кредите.

Внутренняя проверка, которую проводила юридическая фирма Akin Gump Strauss Nauer Feld LLP, выявила проблемы при организации процесса выделения опционов, которые были выделены явно в неподходящий момент, но не нашла признаков нарушения законодательства об инсайдерской торговле. Оформление опционов началось до обсуждения кредита. В ноябре Kodak заявила, что были выявлены недостатки и в самой системе распределения акций для опционов менеджеров, в результате чего руководители реализовали на рынке акции, которые им фактически не принадлежали.

В октябре руководство Kodak заявило, что намерено продолжать работу по налаживанию выпуска ингредиентов для лекарств.

Выручка Kodak составляла в 2014 г. \$2,1 млрд, но в прошлом году упала до \$1,2 млрд. В течение 6 последних лет компания 4 раза заканчивала год с убытками.



Международные НОВОСТИ

Участники рынка не согласились с идеей SEC освободить 90% фондов от раскрытия портфелей

Участники рынка – прежде всего эмитенты и инвесторы – единодушно выступили против предложения Комиссии по ценным бумагам и биржам США радикально сократить число хедж-фондов, которые должны отчитываться о принадлежащих им пакетах акций.

В ходе обсуждения предложения против него высказались авторы 99% из 2262 полученных комиссией писем, в том числе такие влиятельные организации, как Business Roundtable, Торговая палата США, BNY Mellon, крупнейший фонд Calpers, пишет Financial Times.

По сведениям Bloomberg, сотрудники регулятора были удивлены таким единодушием участников рынка. По мнению экспертов, в комиссии не осознавали, насколько раскрываемая фондами информация важна для публичных компаний.

Новация призвана снизить регулятивное бремя, однако одновременно эмитенты лишатся возможности получать информацию о том, кто владеет их акциями, а инвесторам-активистам станет проще тайком аккумулировать доли в компаниях.

Сейчас, согласно форме 13F, фонды, владеющие пакетами акций на общую сумму от \$100 млн, должны в течение 45 дней после окончания квартала раскрывать информацию о том, сколько бумаг конкретных компаний им принадлежит и какова текущая цена этого пакета.

Благодаря этому правилу, которое действует с 1975 г., аналитики и журналисты узнают о стратегиях отдельных фондов. Для самих публичных компаний это самый оперативный источник информации о том, кто стал их акционером. Это позволяет компаниям более активно работать с акционерами, вести investor relations.

SEC предложила поднять порог для раскрытия информации до \$3,5 млрд, что приведет к тому, что почти 90% взаимных и хеджевых фондов, которые сейчас подпадают под нормативное требование, перестанут раскрывать данные.

Авторы проекта изменений считают, что 35-кратное повышение порога отражает рост рынка акций США (его капитализация выросла за 45 лет в 35 раз, до \$3,5 млрд) и должно снизить регулятивную нагрузку на индустрию, особенно на небольших игроков.

Крупнейшие инвестфонды, такие как Berkshire Hathaway, BlackRock, Citadel, при этом продолжат раскрывать информацию о своем портфеле акций и в случае введения повышенного порога. Львиная доля пакетов акций (до 90%), принадлежащих фондам,

SEC предложила поднять порог для раскрытия информации до \$3,5 млрд, что приведет к тому, что почти 90% взаимных и хеджевых фондов перестанут раскрывать данные

также будет по-прежнему подпадать под требование 13F. Однако при этом общее число публикующих информацию структур снизится примерно на 4500 с нынешних 5000, то есть примерно до 500-550.

В письме в SEC нескольких сотен компаний, организованном Нью-Йоркской фондовой биржей (NYSE), говорится, что предложение нанесет «сокрушительный удар» по сфере отношений с инвесторами. Среди подписавших письмо – Coca-Cola Co., Procter & Gamble Co., Ford Motor Co., FedEx Corp., Home Depot Inc., Macy's Inc. Из зарубежных компаний, котирующихся в США, подписи под документом поставили, в частности, британская нефтекомпания BP Plc и китайский интернет-гигант Alibaba Group Holding Ltd.

Предложение SEC «ограничит доступ к информации для публичных эмитентов и инвесторов, что прямо противоположно тому, в каком направлении должна двигаться комиссия», говорится в письме. В особенности, как отмечается, пострадают более мелкие компании, поскольку они утратят представление о большей части своих инвесторов. Снижение прозрачности «нанесет сокрушительный удар по командам по связям с инвесторами, которые руководят процессом взаимодействия публичных эмитентов с акционерами и находятся в постоянном поиске информации, касающейся владельцев их компаний», считают компании.

Аналитики Goldman Sachs в своем обзоре прогнозируют, что по итогам анализа поступивших отзывов и комментариев регулятор примет в итоге решение отказаться от своего предложения, такой исход обсуждения прогнозируют и источники IR Magazin.

SEC продолжает оптимизацию требований к эмитентам в сфере раскрытия информации

Комиссия по ценным бумагам и биржам США упростила требования к отчетности, проспектам (Regulation S-K) эмитентов в части описания рисков и состояния бизнеса, раскрытия сведений об экологических претензиях.

В настоящее время эмитенты должны сообщать об экологических претензиях госорганов, если потенциальный штраф по ним превышает \$100 тыс.

Изменения отражают стремление SEC сделать раскрытие базирующимся на принципе существенности, а также лучше отражать специфику деятельности эмитента, говорится в сообщении регулятора.

В разделе рисков, если их описание занимает более 15 страниц, эмитенты теперь должны будут делать краткую двухстраничную выжимку, чтобы облегчить восприятие информации инвесторами. Обычно в секцию рисков – в годовой и квартальной отчетности, например – эмитенты включают описание многих общих рисков, что усложняет восприятие этого раздела инвесторами.

В настоящее время эмитенты должны сообщать об экологических претензиях госорганов, если потенциальный штраф по ним превышает \$100 тыс. Новые правила увеличивают эту сумму до \$300 тыс. и позволяют компаниям шире использовать принцип существенности, то есть сообщать только о претензиях, если их сумма превышает \$1 млн или 1% активов. Отчет может содержать гиперссылки на информацию, которая уже раскрывалась.



Эмитенты больше не будут каждый раз готовить описание развития бизнеса за последние 5 лет, им теперь достаточно будет дать новую информацию, связанную с существенными событиями, которые произошли со времени последнего отчета.

Новые правила стали результатом проводимого комиссией комплексного анализа требований к раскрытию информации.

SEC затруднит покупку акций компаний, которые не раскрывают финотчетность

Комиссия по ценным бумагам и биржам США решила навести порядок на внебиржевом рынке акций, запретив брокерам котировать акции эмитентов, которые не раскрывают регулярно финансовую отчетность.

Решение регулятора должно затруднить для частных инвесторов покупку бумаг сомнительных эмитентов, для брокеров – маркетинг таких бумаг.

Акции, о которых идет речь, не включены в списки бирж, часто торгуются по невысоким ценам (отсюда их английское название – Penny Stock).

SEC регулярно запрещала в прошлые годы торги акциями конкретных эмитентов, которые не раскрывают финансовой отчетности.

Тем не менее, бумаги мелких эмитентов по-прежнему нередко использовались в разных схемах обмана инвесторов (когда вокруг тех или иных бумаг сначала искусственно создавался ажиотаж в соцсетях или Интернете, их цена резко росла, а затем еще более резко падала).

Запрет на публикацию котировок акций «темных» эмитентов существовал в США и раньше, но на практике брокеры его легко обходили, так как не обязаны были проверять, продолжает ли компания, которая однажды выпустила отчет, делать это регулярно.

SEC ранее регулярно запрещала торги акциями конкретных эмитентов, которые не раскрывают финансовой отчетности, но бумаги мелких эмитентов по-прежнему нередко использовались в схемах обмана инвесторов

Минюст США проверяет, не перепутала ли Nikola свои смелые планы с реальностью

Американский стартап Nikola Corp., который не продал ни одного грузовика, летом 2020 г. стоил дороже Ford Motor Co. – благодаря щедрым обещаниям, которые давал его основатель и тогдашний руководитель Тревор Милтон.

Однако с тех пор акции Nikola резко упали (за 3-й квартал – на 70%), Милтон был вынужден уйти из компании, а его обещания стали предметом расследования. Новое же руководство компании пытается убедить рынок, что все же обладает уникальными технологиями, которые позволят ей изменить вскоре рынок автомобильных перевозок, и продолжает развивать бизнес.

Министерство юстиции США и Комиссия по ценным бумагам и биржам проверяют, не преувеличила ли компания свои технологические достижения, вводя в заблуждение инвесторов, компания и Милтон уже получили в связи с этим судебные повестки.

Nikola, получившая листинг в июне 2020 г., все последние годы утверждала, что является обладателем некой передовой и экологичной технологией по выпуску водородного топлива для машин.

Однако усомниться в этом заставил 67-страничный отчет инвесткомпании Hindenburg Research, в котором бизнес Nikola был назван «замысловатым мошенничеством». Hindenburg Research утверждала, что Nikola делала ложные заявления, преувеличивая информацию о своих технологических достижениях.

Nikola назвала отчет Hindenburg Research ложным и при этом мотивированным позицией компании как игрока на понижение акций. Как писали СМИ, Nikola сама обратилась к SEC в связи с этими заявлениями спекулянтов и приветствует вмешательство регулятора в эту ситуацию.

Внимательное изучение бизнеса Nikola журналистами показало еще ряд нестыковок.

Financial Times выяснила, что на самом деле Nikola, которая собиралась начать с выпуска электрогрузовиков, использует для них технологии сторонних поставщиков батарей. По данным газеты, дизайн разрекламированного грузовика Nikola был куплен у некоего хорватского дизайнера (сама компания утверждала, что облик машины был разработан Милтоном в подвале).

**В отчете инвест-
компании
Hindenburg
Research бизнес
Nikola был назван
«замысловатым
мошенниче-
ством», так как
Nikola делала
ложные заявле-
ния, преувеличи-
вая информацию
о своих техноло-
гических дости-
жениях**

«Следует сфокусироваться на компании и ее миссии, которая меняет мир, а не на мне», – говорится в сообщении ушедшего из компании ее основателя Милтона в Twitter.

Еще одной уликой стал имиджевый ролик. На нем электрогрузовик сам движется по шоссе. Однако анализ ролика показал, что машина ехала под уклон с горы, куда ее сначала отбуксировали. Критики также утверждают, что на промовидео Nikola заклеивала стикерами бренды поставщиков компонентов своего грузовика.

Но компания не сдаётся. В октябре она провела презентацию своих возможностей для специалистов, чтобы доказать полезность своих технологий для будущего перевозок. В частности, Nikola заявила, что подала заявки на восемь патентов, связанных с использованием и хранением водорода.

Компания Nikola была основана в 2014 г. В ее планах – начать выпуск электрогрузовиков (что само по себе является проблемой – с учетом большого веса необходимых для этого батарей). При этом, по утверждению руководства компании, в ее активе имеется некая передовая технология для производства «зеленого» водорода по цене \$2,47 за килограмм за счет дешевой электроэнергии из возобновляемых источников. Это должно сделать водород рентабельным топливом для грузовиков, которые после этого перестанут быть источником выбросов парниковых газов. Сейчас газ производят в основном из углеводородов и по значительно более высокой цене. Nikola планирует создать сеть собственных водородных заправок в США. Журналисты выяснили, что предыдущие стартапы основателя компании Милтона – uPillar.com, dHybrid Inc. – были провальными.

В 3-м квартале компания получила убыток в \$117,5 млн (против \$15,5 млн годом ранее) при нулевой выручке, активно продолжая инвестиции в электрогрузовик Nikola Tre и наем персонала.



SEC упрощает требования к привлечению частного капитала

Комиссия по ценным бумагам и биржам США одобрила правила, которые расширяют возможности для средних и небольших частных компаний привлекать капитал, не выходя на биржу.

SEC расширила список исключений из федеральных законов, чтобы дать возможность таким компаниям не регистрировать проспекты и не раскрывать финансовые отчеты, а также другую информацию перед привлечением средств от частных инвесторов. Кроме того, компании смогут привлекать средства у частных инвесторов с перерывом всего в 30 дней, в то время как сейчас это можно делать только один раз в полгода.

За принятие этих правил проголосовали трое из руководителей SEC, против – двое.

Таким образом, регулятор сделал еще один шаг, чтобы помочь малым и средним компаниям привлекать деньги у частных инвесторов.

Критики данных инициатив, в том числе два демократа в руководстве SEC и защитники прав потребителей, заявили, что эти шаги ухудшат прозрачность фондового рынка.

По оценкам SEC, в 2019 г. на рынках частного капитала было привлечено \$2,7 трлн денежных средств по сравнению с \$1,2 трлн на открытых рынках.

Также постановление SEC увеличивает лимиты на сумму денег, которую небольшие компании смогут получить в рамках частного привлечения. Например, стартапы смогут собрать до \$5 млн с помощью онлайн-краудфандинговых инициатив по сравнению с \$1,07 млн в настоящее время.

SEC расширила список исключений из федеральных законов, чтобы дать возможность компаниям не регистрировать проспекты и не раскрывать финансовые отчеты перед привлечением средств от частных инвесторов

Шортселлеры «атаковали» очередной технологический стартап

Канадская Loop Industries Inc. пытается отбиться от обвинений шортселлеров, которые подвергли сомнению эффективность предлагаемой компанией технологии по выпуску пластика из вторсырья.

Hindenburg Research распространила доклад, в котором утверждается, что сотрудники Loop фальсифицировали результаты применения своей технологии и что в ходе испытаний в другой лаборатории эти результаты не были подтверждены.

В докладе высказывается подозрение, что партнерство компании с Danone SA, Coca-Cola Co., PepsiCo Inc., Indorama Ventures PCL не привело к началу поставок и переработки пластика.

**Hindenburg Research рас-
пространила
доклад, в котором
говорится, что
сотрудники Loop
фальсифициро-
вали результа-
ты применения
технологии по
выпуску пластика
из вторсырья**

Hindenburg считает, что Loop никогда не начнет получать существенную выручку, так как ее технологии не могут быть применены в промышленных масштабах.

На следующий день после публикации акции Loop рухнули на 32%.

Loop настаивает, что обвинения Hindenburg не имеют под собой оснований, а приведенные факты относятся к первому этапу разработки новой технологии производства полиэтилентерефталата (ПЕТ) из вторсырья.

«В 2017 г. Loop переработала свои подходы и создала технологию Gen 2, на которой основываются коммерческие проекты Loop», – заявила компания.

В сентябре она объявила о планах создания совместно с французской Suez SA предприятия по выпуску 4,2 млн бутылок в год из вторсырья.

Loop заявляет, что ее технология позволяет вырабатывать пластик из материалов, которые до сих пор считались неперерабатываемым мусором – бутылок, упаковки, покрытий, материалов, которые находились под воздействием морской воды, солнца, других неблагоприятных условий.

Hindenburg Research имеет короткие позиции в акциях Loop. Ранее она обвинила в мошенничестве американский стартап Nikola Corp., который утверждает, что является обладателем некой передовой и экологичной технологией по выпуску водородного топлива для автомашин. Основатель и руководитель Nikola Тревор Милтон был вынужден уйти из компании, а заявления компании стали предметом расследования американских регуляторов.

SEC обвинила бывшего финансового менеджера Amazon в инсайдерской торговле

Комиссия по ценным бумагам и биржам США обвинила бывшего топ-менеджера крупнейшего в мире интернет-ритейлера Amazon.com Inc. и двух членов ее семьи в инсайдерской торговле.

Регулятор утверждает, что они получили около \$1,4 млн в результате незаконной торговли ценными бумагами.

В сообщении SEC говорится, что бывший топ-менеджер налогового департамента Amazon Лакша Бохра получала от Amazon доступ к конфиденциальной информации в преддверии публикации квартальных и годовых отчетов компании.

В период с января 2016 г. по июль 2018 г. Бохра, как утверждает регулятор, предоставляла своему супругу Вики Бохра сведения о финансовых показателях компании. Затем он и его отец Готам Бохра торговали акциями Amazon на основе конфиденциальной информации. У семьи, предположительно, было 11 отдельных счетов.

SEC подала жалобу в федеральный суд в Сиэтле, обвинив членов семьи Бохра в нарушении положений федерального законодательства в сфере ценных бумаг, направленного на борьбу с мошенничеством.



SEC обвинила двух бывших топ-менеджеров Wells Fargo во введении инвесторов в заблуждение

Комиссия по ценным бумагам и биржам США обвинила бывшего главного исполнительного директора банка Wells Fargo & Co. Джона Стампфа и бывшую главу подразделения для частных клиентов и малого бизнеса (Community Bank) Керри Толстедт во введении инвесторов в заблуждение относительно результатов деятельности подразделения.

Как отмечается в пресс-релизе SEC, бывшие топ-менеджеры американского банка подписывали финансовые отчеты подразделения Community Bank, в которых были отражены преувеличенные показатели. По мнению регулятора, Стампф и Толстедт знали или должны были знать о недостоверности этих данных.

SEC отмечает, что Толстедт с середины 2014 г. до середины 2016 г. поддерживала использование результатов кросс-продаж как показателя успеха подразделения, которым она руководила, хотя эти данные были завышены из-за учета неиспользуемых счетов или навязанных клиентам услуг.

Бывший CEO Wells Fargo, который ушел в отставку в 2016 г. после того, как стало известно о завышении показателей, выплатит \$2,5 млн для урегулирования претензий. Он не признал, но и не опроверг обвинений SEC. Комиссия подала иск против Толстедт в связи с нарушением положений законодательства, касающихся борьбы с мошенничеством.

Ранее SEC уже оштрафовала Wells Fargo & Co. на \$500 млн в связи с этим делом. Средства, выплаченные банком и его бывшим CEO, будут распределены между пострадавшими инвесторами.

Бывшие топ-менеджеры банка Wells Fargo & Co. подписывали финансовые отчеты подразделения Community Bank, в которых были преувеличенные показатели

BMW выплатит SEC \$18 млн за искаженную информацию о продажах

Германский автопроизводитель Bayerische Motoren Werke AG (BMW) согласился выплатить \$18 млн для урегулирования претензий Комиссии по ценным бумагам и биржам США, касающихся предоставления компанией и ее двумя американскими подразделениями недостоверной информации о продажах автомобилей.

Регулятор утверждает, что в период с 2015 г. по 2019 г. BMW завышала показатели розничных продаж на территории Соединенных Штатов. Речь идет о регистрации дилерами – под давлением компании-производителя – автомобилей компании в качестве проданных, в то время как на самом деле они еще не были куплены.

«Из-за неоднократных неточностей в раскрытии данных BMW ввела в заблуждение инвесторов относительно своих показателей розничных продаж в США и уровня потребительского спроса на автомобили BMW на американском рынке», – заявила

директор отдела SEC по контролю за исполнением правовых норм Стефани Авакян. BMW согласился удовлетворить претензии SEC без признания или отрицания собственной вины.

«Группа BMW придает большое значение правильности своих показателей продаж и продолжит концентрировать усилия на предоставлении подробной и последовательной отчетности о продажах», – сообщила представитель компании.

В сообщении SEC отмечается, что активное сотрудничество компании в процессе разбирательства позволило снизить размер штрафа.

Как уже сообщал e-disclosure, в сентябре 2019 г. другая автомобильная компания, Fiat Chrysler Automobiles, заплатила \$40 млн штрафа за то, что платила дилерам за завышение показателей продаж.

SEC проверяет китайский видеосервис iQiyi после получения сигнала о недостоверности его данных

Китайский сервис потокового видео по подписке iQiyi Inc., аналог американского Netflix, сообщил о проверке, начатой в отношении него Комиссией по ценным бумагам и биржам США.

В апреле текущего года Wolfpack Research, занимающаяся аналитическими исследованиями, поставила под сомнение данные iQiyi о количестве ее клиентов, продажах, расходах и сделках.

iQiyi сообщила, что SEC потребовала у компании информацию о ее финансовой и операционной деятельности за период с января 2018 г., а также документы, касающиеся приобретений и инвестиций, на которые обратила внимание Wolfpack.

iQiyi также привлекла профессиональных консультантов для проведения внутренней проверки, в рамках которой будут исследованы все аспекты, упомянутые Wolfpack.

Главный финансовый директор iQiyi Ван Сяодун сообщил инвесторам, что запрос от американских властей поступил спустя «пару недель» после появления отчета Wolfpack.

Тем не менее, китайская компания не стала упоминать об этом в мае, когда публиковала квартальную отчетность.

В апреле iQiyi заявила, что компания привержена высоким стандартам управления и внутреннего контроля, отметив, что отчет Wolfpack содержит «ряд ошибок, неподтвержденных заявлений, а также неправильных заключений и интерпретаций».

Американские регуляторы начали в этом году более внимательно относиться к китайским компаниям, имеющим листинг в США, после скандала с Luckin Coffee.

Проведшая в прошлом году одно из крупнейших IPO на Nasdaq Luckin Coffee в апреле этого года призналась в завышении данных о продажах на \$322 млн. Nasdaq объявила о делистинге ее акций с биржи.

После скандала с Luckin Coffee американские регуляторы начали более внимательно относиться к китайским компаниям, имеющим листинг в США



Американские власти считают, что высокие риски инвестирования в китайские компании, имеющие листинг в США, связаны, в частности, с тем, что американские регуляторы не имеют доступа к материалам аудита китайских эмитентов.

Глава SEC Джей Клейтон предупреждал инвесторов в этом году, что «во многих развивающихся странах, включая Китай, существует значительно больший риск того, что раскрытие информации будет неполным или вводящим в заблуждение». За 4 года президентства Дональда Трампа IPO в США провели более 100 китайских компаний, они привлекли более \$25 млрд. Белый дом, однако, угрожал провести делистинг китайских эмитентов, если они будут предоставлять американским властям материалы аудита.

Инвесторы не поверили в обвинения о недостоверности отчетности GSX Tchedu

Китайская компания GSX Tchedu стала компанией, которую, по оценкам The Wall Street Journal, в 2020 г. сильнее всего атаковали инвесторы-шорт-селлеры. Образовательный сервис много раз обвиняли в завышении выручки, других нарушениях. Но, в отличие от Luckin и Nikola (о них также рассказывается в этом выпуске), цена акций GSX выросла в 5 раз в январе-октябре.

Не помешало в итоге росту акций и сообщение, что Комиссия по ценным бумагам и биржам США проводит проверку информации о завышении компанией данных о продажах. GSX сообщила, что SEC потребовала от нее предоставления финансовых и операционных отчетов за период с начала 2017 г., добавив, что сотрудничает с регулятором.

При этом GSX еще до начала расследования SEC сама начала внутреннюю проверку системы отчетности. Компания сообщила, что проверка проводилась американской юридической фирмой и крупным аудитором, что им был предоставлен доступ ко всей без исключения информации, включая компьютеры и телефоны сотрудников.

GSX, созданная в 2014 г., предоставляет услуги онлайн-обучения китайским школьникам. Она получила листинг на Нью-Йоркской фондовой бирже в июне 2019 г., разместив акции на \$208 млн. Еще в середине 2019 г. компания стоила \$2,5 млрд против более чем \$27 млрд в октябре 2020 г.

Компания сообщила о кратном увеличении выручки за последний год, объяснив это возросшими расходами китайских родителей на образование детей. Кроме того, GSX отметила, что ее продажи получили существенный импульс в период пандемии коронавируса, когда многие школьники не могли учиться очно.

В частности, во втором квартале текущего года выручка GSX превысила 1,65 млрд юаней (\$242 млн), увеличившись более чем в 4 раза по сравнению с тем же периодом прошлого года, а число пользователей достигло 1,5 млн.

В то же время пять инвесторов обвинили GSX в завышении данных о продажах, заявив, что ее информация о количестве студентов является недостоверной. В аналитическом отчете Muddy Waters Research утверждалось, в частности, что приписки в числе пользователей сервисов компании могут достигать 80%. «Мы пришли к выводу, что это почти полностью мошенническая схема», – говорилось в отчете.

Пять инвесторов обвинили GSX в завышении данных о продажах, заявив, что ее информация о количестве студентов является недостоверной

«Показатели уж слишком хороши, чтобы быть правдой», – заявил Зигфрид Эггерт из Grizzly Research, которая первой подвергла сомнению отчетность GSX.

Два известных инвестора – Эндрю Лефт из Citron Research и Карсон Блок из Muddy Waters Research – подали жалобы на GSX в SEC.

Кроме того, регулятор получил сообщения по электронной почте от нескольких людей, которые называли себя инвесторами, а также от журналистов с требованием о проведении проверки в отношении китайской компании. Инвесторы писали жалобы также политикам и аудитору компании – Deloitte, журналистам и китайским регулирующим органам.

В мае основатель и главный исполнительный директор GSX Чэнь Сяньдун писал в своем аккаунте в социальной сети Weibo, что спекулятивные инвесторы не понимают, как устроена модель компании, основанная на прямых трансляциях уроков. Он назвал действия инвесторов «фарсом» и обвинил их в стремлении нанести ущерб репутации компании.

Китай оштрафовал Luckin Coffee за фальсификацию данных

Главный рыночный регулятор Китая после длительного расследования оштрафовал на 61 млн юаней (\$9 млн) два операционных подразделения Luckin Coffee Inc. и еще 43 компании, которые помогали сети кофеен фальсифицировать отчетность.

Государственное управление по регулированию рынка КНР установило, что в период с апреля по декабрь 2019 года Luckin Coffee с помощью ряда сторонних фирм завышала свои показатели: доходы от продаж, себестоимость и коэффициент рентабельности, а также расходы.

Также Luckin Coffee с августа 2019 г. по апрель 2020 г. использовала ложные данные в своих рекламных акциях, тем самым вводя в заблуждение потребителей.

Как было выявлено следствием, практическую помощь в этой незаконной деятельности Luckin Coffee оказывали 43 сторонних компании.

Подставные компании, связанные с сооснователем Luckin Чарльзом Чжэньяо Лу, выступали якобы как поставщики для сети, и на них списывались расходы.

Luckin Coffee на официальном аккаунте в сервисе микроблогов Weibo заявила, что с уважением относится к решению о штрафе и готова безоговорочно его исполнить.

Luckin за два года прошла путь от стартапа, который поддерживали известные международные фонды частных инвестиций, до успешной публичной компании. Ее капитализация в январе 2020 г. превысила \$12 млрд. Luckin заявляла, что довела число кофеен до 4500, опередив Starbucks.

В мае 2019 г. она провела первичное размещение на американской бирже Nasdaq объемом \$651 млн. В начале 2020 г. компания привлекла еще \$865 млн за счет продажи акций и конвертируемых долговых обязательств.

Весной 2019 г. стало известно, что группа сотрудников Luckin Coffee занималась фальсификацией сделок незадолго до проведения IPO



Весной стало известно, что группа сотрудников Luckin Coffee занимались фальсификацией сделок незадолго до проведения IPO. Они засчитывали в продажи ваучеры на покупку кофе.

Было установлено, что в результате в период с апреля и до конца 2019 г. Luckin Coffee завысила свою выручку на 2,12 млрд юаней, что эквивалентно 41% объявленных доходов.

В июле этого года совет директоров Luckin Coffee назначил нового председателя и главу компании, компания снизила темпы развития, закрыла часть кофеен, приостановила торги на Nasdaq.

Итогом этого скандала стало инициирование изменений в законодательстве США с целью запретить американским пенсионным фондам инвестиции в китайские компании. В США имеют листинг около 220 китайских эмитентов.

Китайский регулятор финансового рынка в последнее время наказал за разного рода нарушения рекордное число компаний, демонстрируя решимость искоренить финансовые нарушения.

Британский регулятор заявил о 38% неудовлетворительных аудиторских отчетов

Доля аудиторских отчетов, которые требуют улучшений, увеличилась до 38%, сообщил британский Совет по финансовой отчетности FRC в ежегодном докладе.

Согласно докладу, среди 130 аудиторских отчетов за отчетные периоды, которые завершились с июля 2018 г. по июнь 2019 г., 49 нуждались в улучшении или существенном улучшении. Годом ранее FRC выявил 25% таких отчетов.

Регулятор, в частности, отмечает, что аудиторы чаще всего подтверждают прогнозы компаний, вместо того чтобы ставить их под сомнение.

Проверка FRC касалась отчетов, опубликованных до вспышки коронавируса. Регулятор предупредил, что проведение аудита во время и после пандемии будет более сложной задачей, поэтому аудиторам необходимо увеличить усилия для улучшения качества аудиторских проверок.

Исполнительный директор по надзору FRC Дэвид Рул отметил «ключевую роль» аудиторов в предоставлении достоверной финансовой информации.

«Хотя есть положительные примеры аудита, аудиторы все еще не соответствуют высоким стандартам», – добавил он.

В этом году FRC проанализировал 130 аудиторских отчетов по сравнению со 160 годом ранее, однако регулятор расширил рамки проверок, сфокусировавшись на оценке аудиторами рисков мошенничества и раскрытия информации о бизнесе компаний за рубежом. В следующем году FRC намерен проанализировать примерно 145 аудитов.

В этом году FRC проанализировал 130 аудиторских отчетов по сравнению со 160 годом ранее. В следующем году FRC намерен проанализировать примерно 145 аудитов

Регулятор рассчитывает, что в следующем году аудиторы сконцентрируются на проверке информации о влиянии пандемии на бизнес компаний.

Британские аудиторские компании, включая «большую четверку» (Deloitte, EY, PwC и KPMG), в последние годы испытывают давление в связи с серией корпоративных скандалов и банкротств, включая банкротство строительной компании Carillion Plc.

Правительство Великобритании и FRC проводят реформу регулирования в сфере аудита. FRC, в частности, должен войти в новое управление по аудиту, отчетности и управлению.

На заочных собраниях японских компаний не были учтены голоса части акционеров

Регулятор финансового рынка Японии проводит разбирательство в связи с ошибками при подсчете пришедших по почте бюллетеней акционеров более чем 1000 компаний.

Регулятор направил запросы Sumitomo Mitsui Trust и Mizuho Trust – двум крупнейшим в стране провайдерам услуг по организации собраний акционеров. В этом году собрания повсеместно проходили заочно.

Большинство бюллетеней доставляются в Японии по почте, поэтому бюллетени, приходящие вплотную к дате голосования, иногда могут быть исключены из подсчетов

Скандал возник после собрания Toshiba, на котором часть акционеров хотела сменить CEO. По итогам голосования действующий генеральный директор получил, однако, поддержку большинства акционеров, сообщила сервисная компания.

Однако один из крупных акционеров Toshiba, сингапурская 3D, выявил, что его голоса не были засчитаны, так как пришли позже предельного срока. 3D, в свою очередь, утверждала, что проголосовала за 3 дня до дедлайна.

Как уже сообщал e-disclosure, подавляющее большинство бюллетеней доставляются в Японии по почте. При этом система построена так, что бюллетени, приходящие вплотную к дате голосования, иногда могут быть исключены из подсчетов, так как почта доставляет бюллетени компаниям-провайдерам услуг на день раньше срока, чтобы облегчить им подсчет голосов.

Ранее Sumitomo Mitsui Trust сообщил, что по итогам анализа выявил ошибки при подсчете голосов на собраниях почти 1000 публичных компаний, но в то же время эти ошибки не повлияли на результат голосования. В частности, на собрании самой Sumitomo Mitsui Trust Holdings не было учтено лишь 13 тыс. из более чем 3 млн голосов.

Mizuho Trust, который использует ту же методику подсчета приходящих по почте голосов, сообщил, что также проверит правильность подсчета голосов в ходе 370 собраний акционеров.

Инвесторы в связи с ошибками предлагают японским компаниям ускорить переход на электронное голосование.



Нефинансовая отчетность

IOSCO начала работу по гармонизации стандартов раскрытия ESG информации

Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) начала работу по гармонизации различных стандартов раскрытия информации о рисках, связанных с изменениями климата, корпоративным управлением и социальными факторами (ESG).

Усилия IOSCO получили поддержку самих создателей форм раскрытия нефинансовой отчетности, которые сегодня заинтересованы в создании действительно глобальных и единых стандартов. Сейчас стандартов раскрытия нефинансовой информации много, и это дает эмитентам возможность выбирать, о каких именно рисках им рассказывать; затрудняет сравнение показателей компаний между собой; приводит к отсутствию единого понимания, какие финансовые инструменты можно включать в категорию ESG, сказал генеральный директор IOSCO Пол Эндрюс.

IOSCO сформировала рабочую группу для разработки на базе существующих стандартов более «целостного и прозрачного» набора показателей. Предполагается, что группа сможет представить рынку свои предложения к октябрю 2021 г.

Инициативу IOSCO поддерживают пять влиятельных международных организаций, развивающих собственные стандарты нефинансовой отчетности: Carbon Disclosure Project (CDP), Climate Disclosure Standards Board (CDSB), Global Reporting Initiative (GRI), International Integrated Reporting Council (IIRC), Sustainability Accounting Standards Board (SASB).

Раскрытие информации об устойчивом развитии сейчас находится на том уровне, на котором международные стандарты бухучета были двадцать лет назад. «Поддержка IOSCO в 2000 году в создании новых механизмов управления тем, что сейчас является Фондом МСФО, имела решающее значение для успеха фонда. Как и тогда, четкая поддержка и помощь IOSCO имеют решающее значение для успеха», – говорится в письме этих пяти организаций.

Всемирный экономический форум выразил поддержку инициативе IOSCO в своем докладе, созданном в партнерстве с Deloitte, EY, KPMG и PwC.

В свою очередь Фонд Международных стандартов финансовой отчетности (Фонд МСФО) опубликовал доклад о подходах к отчетности об устойчивом развитии, в котором также говорится о необходимости формирования глобальных стандартов раскрытия информации по устойчивому развитию.

Международная федерация бухгалтеров (International Federation of Accountants, IFAC) выпустила документ по перспективам улучшения корпоративной отчетности, в котором содержится призыв к созданию Совета по международным стандартам устойчивости.

Фонд МСФО опубликовал доклад о подходах к отчетности об устойчивом развитии, в котором говорится о необходимости формирования глобальных стандартов раскрытия информации по устойчивому развитию

Совет Европейских надзорных органов констатировал, что главным направлением пересмотра Директивы ЕС должно стать введение большей стандартизации требований к раскрытию компаниями нефинансовой информации

IOSCO сама не вырабатывает обязательные стандарты регулирования, но дает рекомендации, которые в дальнейшем могут использоваться национальными регуляторами. В частности, предложения IOSCO могут повлиять на позицию Европейской службы по ценным бумагам и рынкам (ESMA).

В 2020 г. в Европе прошли общественные консультации по пересмотру Директивы ЕС о нефинансовой отчетности. Совет Европейских надзорных органов, в который входит и ESMA, констатировал по итогам обсуждения, что главным направлением пересмотра директивы должно стать введение большей стандартизации требований к раскрытию компаниями нефинансовой информации, а стандарты раскрытия должны стать не только более детальными, но и обязательными.

Европейские надзорные органы (Европейская банковская служба, Европейская служба по ценным бумагам и рынкам и Европейская служба по страхованию и пенсионному обеспечению) считают необходимым стандартизировать раскрытие информации для финансовых продуктов, связанных с ESG, и обсуждают шаблоны раскрытия такой информации. Использование таких обязательных шаблонов улучшит сопоставимость различных финансовых продуктов в разных государствах-членах ЕС.

Британская Ассоциация дипломированных сертифицированных бухгалтеров (ACCA) предложила использовать комплексный подход к отчетности, объединив финансовые и нефинансовые аспекты деятельности компании. Еще одно предложение по итогам дискуссии предполагает создание в ЕС централизованного и общедоступного реестра данных по ESG.

Рейтинги и сведения по ESG предоставляют Morningstar, Bloomberg, MSCI. Свои подходы к нефинансовой отчетности разработали, в частности, Sustainability Accounting Standards Board (SASB), Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD), Global Reporting Initiative (GRI) и другие. Но ни один из этих стандартов не получил пока однозначной поддержки и со стороны государственных регуляторов.

Великобритания готовится ввести обязательное раскрытие компаниями климатических рисков

Великобритания намерена первой в мире ввести к 2025 г. обязательное раскрытие банками, публичными и крупными частными компаниями, инвестиционными фондами информации о возможных финансовых последствиях изменения климата для их бизнеса.

Глава британского Минфина Риши Сунак заявил, выступая в парламенте в ноябре, что раскрытие этой информации будет вестись в соответствии с рекомендациями Рабочей группы по вопросам раскрытия финансовой информации, относящейся к изменениям климата (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures).

В частности, согласно этим рекомендациям, которые уже используют 1500 корпораций в мире, эмитенты в своих отчетах должны сообщать, как климатические изменения могут влиять на продажи, как менеджмент контролирует климатические риски. Одной из рекомендаций является также тестирование стратегии компании в условиях реализации различных сценариев изменения климата и раскрытие информации о том, как будет корректироваться эта стратегия в зависимости от различных факторов.

Великобритания ставит задачу стать к 2050 г. экономикой с нулевыми выбросами парниковых газов. В рамках этого плана, заявил Сунак, Лондон начнет в будущем году вы-



пуск «зеленых» государственных облигаций, поступления от продажи которых пойдут на реализацию проектов в сфере экологии. Подобные облигации уже выпускают 16 стран, включая Германию и Швецию.

Крупнейшие корпорации, имеющие премиальный листинг в Лондоне, должны будут начать раскрытие информации о климатических рисках уже с 2021 г., объявил ранее регулятор британского финансового рынка Financial Conduct Authority. FCA считает, что информация о климатических рисках позволит инвесторам лучше понимать, насколько те или иные компании готовы к изменениям климата, и принимать более обоснованные инвестиционные решения. Раскрытие будет вестись на основе принципа «соблюдай или объясняй».

Рабочая группа по вопросам раскрытия финансовой информации была создана при Совете по финансовой стабильности (Financial Stability Board), ее возглавляет известный американский финансист Майкл Блумберг.

Глава Polymetal предлагает ввести единые стандарты ESG для горнодобывающих компаний

Горнодобывающей промышленности нужны единые стандарты оценки рисков в сфере экологии, корпоративного управления и социальных факторов, считает глава золотодобытчика Polymetal Виталий Несис.

В течение 5-10 лет внимание к показателям ESG начнет давать компаниям финансовый результат, полагает он.

Нынешняя система рейтингования ESG противоречива, неточна, базируется на простановке «галочек в клеточках», инвесторам предлагают выбор оценок по принципу «шведского стола», сказал Несис в интервью Financial Times.

В качестве примера он привел то, как оцениваются при рейтинговании взаимоотношения с работниками и местными жителями: надо проставить галочку, что у компании есть соответствующая «политика» и она «собирает статистику». По мнению Несиса, для анализа отношения работников к компании правильнее было бы запрашивать оценку от самих сотрудников.

«Есть много примеров, когда инвесторов убеждали в том, что та или иная компания имеет высокие показатели в сфере ESG, а потом выяснялось обратное», – сказал он.

Несис считает, что единые стандарты ESG должны быть сходны с подходами в сфере финансовой отчетности.

«Думаю, хорошие метрики в части ESG будут позитивно коррелировать с доходами акционеров – не сразу, но в долгосрочной перспективе», – сказал он.

Спрос на оценки в сфере ESG в последнее время существенно вырос. Между тем множественность стандартов дает сейчас эмитентам возможность выбирать, о каких именно рисках им рассказывать; затрудняет сравнение показателей компаний между собой; приводит к отсутствию единого понимания, какие финансовые инструменты можно включать в категорию ESG.

Polymetal – крупнейший в РФ производитель серебра и один из ведущих золотодобытчиков, акции которого имеют листинг на Лондонской фондовой бирже. Free float превышает 75%.

Множественность стандартов приводит к отсутствию у эмитентов единого понимания, какие финансовые инструменты можно включать в категорию ESG

Сезон ГОСА

Доля заочных собраний выросла с 25% до 60-65%, онлайн – в несколько раз

Сезон годовых собраний акционеров (ГОСА) в 2020 г. изменился до неузнаваемости: продлился на три месяца дольше, перешел на «заочку», электронное голосование и стал более «частным» за счет роста участия розничных инвесторов в собраниях.

В начале апреля президент РФ подписал закон о возможности проводить годовые собрания акционеров в заочной форме. Срок для их проведения также изменился: ГОСА можно было проводить вплоть до 30 сентября – то есть в течение семи месяцев, а не четырех. Собраться заочно, кстати, своим подопечным – финансовым организациям – «настоятельно» рекомендовал Банк России, попросив их к тому же перенести голосования по дивидендам на конец августа – сентябрь в надежде на ослабление ограничений. К просьбе ЦБ прислушались не только банки, но и другие крупные ПАО, сместив традиционные собрания на три «новых» последних месяца.

AGM id over!

Согласно данным опрошенных «Интерфаксом» регистраторов, в этом сезоне доля заочных собраний составила 60-65% от их общего числа.

«Крупные публичные общества вынуждены были отказаться от очного присутствия своих многочисленных акционеров на собраниях. Очные собрания были, но, как правило, в обществах с небольшим количеством акционеров, которые привыкли обсуждать вопросы в узком кругу акционеров и менеджмента», – говорит генеральный директор и совладелец «НРК – Р.О.С.Т.» Олег Жизненко. Так, с начала года до октября регистратором было проведено более 5,9 тыс. собраний, из них свыше 60% – в заочной форме.

Рост количества акционеров, воспользовавшихся электронным голосованием, повлиял и на общее число инвесторов, принявших участие в ГОСА, говорит гендиректор «ВТБ Регистратора» Константин Петров. «Эмитенты проявили заботу о своих акционерах и осуществляли дополнительное информирование о предстоящем собрании, помимо предусмотренного уставом, например, рассылкой на адреса электронной почты», – отмечает он. «ВТБ Регистратор» провел за 9 месяцев 3,572 тыс. общих собраний акционеров, из них почти 60% в заочной форме.

Общее количество проведенных собраний регистратором «Статус» за 2020 г. составило 2,816 тыс., из них заочно было проведено порядка 70%, и около 85% эмитентов перенесли срок проведения собраний на третий квартал.

АО «Реестр» провело в этом году 2,5 тыс. собраний, при этом заочные годовые собрания составили почти 60%.

В начале апреля президент РФ подписал закон о возможности проводить годовые собрания акционеров в заочной форме



Из 650 собраний, проведенных АО «Новый регистратор» в январе-сентябре, 2/3 также были в заочной форме.

В 2019 г. общее число собраний было меньше на 10%, но и количество заочных собраний составляло всего четверть от общего числа.

Пандемия изменила отношение обществ к информированию акционеров и размещению материалов собраний в Интернете.

В общем случае у АО нет обязанности размещать материалы собраний и информацию для акционеров на сайте информантства, однако в 2020 г. более тысячи клиентов «Интерфакса» воспользовались сервисом, позволяющим размещать материалы для акционеров в специальном, отдельно выделенном разделе сервера раскрытия информации.

«Учитывая запросы эмитентов, к концу 2020 года появится возможность делегирования клиентам «Интерфакса» доменов третьего уровня – вида «eminent.e-disclosure.ru», что будет удобно и самим компаниям, и заинтересованным лицам», – говорит в связи с этим руководитель Службы раскрытия информации Группы «Интерфакс» Дмитрий Оленьков.

Дистанционно, но все еще не онлайн

Если большинство эмитентов все-таки перешли на «заочку», то выйти в онлайн смогли немногие: на практике в заметной степени перевести в электронную форму удалось только документарные взаимоотношения с эмитентами, отмечают представители регистраторов.

Пандемия была неожиданной для всех, в том числе по продолжительности и ограничению физического перемещения и взаимодействия людей, поясняет заместитель директора по работе с эмитентами «Нового регистратора» Дмитрий Кошечкин. А для применения на собрании электронных средств голосования и участия необходима предварительная подготовка в виде внесения в устав соответствующих норм. Многие компании не смогли оперативно внести изменения в документы, которые помогли бы юридически разрешить использовать электронные технологии для голосования.

Так, доля онлайн-собраний «НРК – Р.О.С.Т.» от общего объема пока небольшая – всего около 4%: такую форму выбрали примерно 80 компаний, 22 из которых ПАО. Но Жизненко уверен, что таких собраний станет больше. При этом сейчас доля акционеров, голосующих онлайн, в общем числе участников голосования составляет около 92% в непубличных АО и 44% в ПАО.

«Рост числа голосующих электронно всегда зависит от уровня развития корпоративного управления в компании и общего уровня проникновения сервисов дистанционного обслуживания в другие сферы жизни пользователей в зависимости от их потребностей», – поясняет Жизненко.

«ВТБ Регистратором» в онлайн было проведено почти 15% собраний. Причем, как правило, доля голосующих онлайн в АО достигает 100%, а у ПАО – 99%. «Динамику увеличения числа голосующих онлайн мы отмечаем ежегодно с 2014 года. Нами были предоставлены сервисы 9 эмитентам, позволяющие акционерам напрямую общаться с топ-менеджментом компаний, а также был опыт проведения интернет-конференций с участием представителей нескольких компаний», – говорит Петров.

Общее количество проведенных собраний регистратором «Статус» за 2020 г. составило 2,816 тыс., из них заочно было проведено порядка 70%

«Реестр» отмечает рост количества собраний с применением электронного голосования почти в три раза по сравнению с прошлым годом. Однако акционеры по-прежнему ценят возможность прямого диалога между собой и с руководством общества

«Реестр» отмечает рост количества собраний с применением электронного голосования почти в три раза по сравнению с прошлым годом. Однако акционеры по-прежнему ценят возможность личного общения, прямого диалога между собой и с руководством общества. «В компаниях, применяющих электронное голосование, доля голосующих дистанционно акционеров может достигать 100%, это характерно для небольших обществ, но и в крупных ПАО доля таких акционеров значительная (например, на ГОСА ПАО «МТС» электронно проголосовало более 82% участников)», – отмечают в регистраторе.

Доля онлайн-собраний среди клиентов «Статуса» – около 5%. Регистратор отмечает увеличение интереса физических лиц к дистанционным сервисам и рост общего количества участников собраний. «На наш взгляд, этому способствует простота идентификации через сайт «Госуслуги» и Сбербанк ID. Большое влияние также оказала ситуация с пандемией, в этот период многие люди стали активными пользователями различных сервисов», – говорит генеральный директор регистратора Людмила Миронова, отмечая, что по ряду компаний число акционеров, проголосовавших электронно, выросло в 3-5 раз.

По мнению управляющего директора по депозитарной деятельности «Национального расчетного депозитария» (НРД) Дениса Бурякова, говорить о том, что коронавирус стал катализатором создания удаленных сервисов, не совсем верно: «Корректнее будет сказать, что созданные ранее сервисы, которые уже работали и были востребованными, в условиях пандемии стали основным, а иногда единственным инструментом взаимодействия. Если говорить о трендах, то, как центральный инфраструктурный институт, мы видим растущий запрос рынка на сервисы, снижающие издержки, но при этом кибербезопасные и технологичные».

Число проголосовавших на собраниях через свой депозитарий (e-proxy voting) и через платформу электронного голосования НРД (e-voting) позволяет говорить о существенном росте востребованности электронных сервисов: за 9 месяцев было проведено более 3,2 тыс. собраний, для участия в которых инвесторами использовались электронные инструкции по голосованию (e-proxy voting).

Из них на 15 собраниях дополнительно был использован сервис электронного голосования НРД – e-voting, который позволяет инвесторам не только знакомиться с материалами собрания и голосовать на сайте, заполняя электронный бюллетень, но и наблюдать за видеотрансляцией хода собрания, обмениваться информацией с эмитентом или счетной комиссией, а также обсуждать ход собрания в чате с другими участниками. Количество пользователей сервиса e-voting выросло втрое, всего через e-voting в 2020 г. проголосовало порядка 10 тыс. акционеров. Около 8 тыс. инструкций по голосованию были переданы голосующими через их депозитарии.

Частные инвесторы требуют права голоса

Еще одна особенность сезона ГОСА-2020 – увеличение числа участников собраний среди розничных инвесторов. Регистраторы наблюдают стабильный рост их вовлеченности с каждым годом: акционеры хотят не просто владеть акциями, получая дивиденды или делая прибыль на их покупке и продаже, но и участвовать в принятии важных решений этой компании.

«Толчок этому был дан еще в прошлом году, когда брокеры активно стали привлекать многочисленных миноритарных инвесторов и предлагать им мобильные технологические решения для работы на фондовом рынке. С этим связано дальнейшее рас-



пространение онлайн-голосования, поскольку для этих инвесторов (среди которых, соответственно, преобладает молодая аудитория) именно голосование онлайн становится привычным и логичным способом участия в управлении своими вложениями», – поясняет Жизненко. Так, за девять месяцев 2020 г. количество проголосовавших онлайн акционеров в «НРК – Р.О.С.Т.» увеличилось на 18% по сравнению с прошлым годом. «К концу 2020 года эта цифра увеличится еще», – предупреждает глава регистратора.

Рост участия физических лиц в собрании по каждому эмитенту различен, говорит руководитель «ВТБ Регистратора». Но, например, в ВТБ их доля увеличилась с 88% до 96%, превысив 4 тыс. лиц.

НРД также отмечает рост частных инвесторов среди участников ГОСА. «Резкий рост количества розничных инвесторов, участвующих в голосовании на платформе e-voting, был обусловлен несколькими причинами. Первое – появилась единая точка входа: акционер, владеющий акциями нескольких обществ, может проголосовать на собраниях всех обществ через единое приложение (по нашим оценкам, в 80% случаях так и происходит). Второе – популяризация сервиса самими акционерами, а также брокерами. Мы видим, что на платформе электронного голосования люди регистрируются и, вне зависимости от участия в собраниях, они хотят иметь возможность познакомиться с возможностями сервиса, получать уведомления о проходящих собраниях, и в будущем они становятся лояльными пользователями. Третье – изменилась модель потребления, современные пользователи всех поколений отдают приоритет удаленным сервисам, особенно сейчас», – поясняет Буряков.

Первый зампред Банка России Сергей Швецов в 2019 г. говорил, что сейчас главную роль в корпоративном управлении играют институциональные инвесторы: они берут на себя ответственность за формирование стратегии, советов директоров, но важно, чтобы и розничный инвестор мог участвовать в жизни компании. Швецов предлагал создать институт консультирования инвесторов в области корпоративного управления для осуществления их прав как акционеров участвовать в корпоративной жизни эмитента. Согласно данным «Московской биржи», с начала года брокерские счета открыли 2,8 млн человек, всего же на бирже зарегистрировано свыше 6,5 млн частных инвесторов.

В США и Великобритании в этом году много говорили о том, что ограничения, вызванные пандемией, ограничили участие в собраниях мелких акционеров. В частности, по данным британского Financial Reporting Council, 163 из 202 собраний, проведенных крупнейшими эмитентами, были закрыты для физического участия. При этом в 30 случаях у мелких акционеров вообще не было возможности задать вопросы, в 12 случаях – принять участие в голосовании. В то же время есть и примеры, когда онлайн-формат стимулировал более активное участие в собраниях акционеров. В частности, в онлайн-собрании Marks and Spencer приняло участие почти в 3 раза больше участников, чем год назад, когда оно проходило в традиционном формате, число вопросов к совету директоров выросло в 3 раза.

Готовь сани летом, а устав к ГОСА-2021 – осенью

Почти сразу после введения жестких карантинных мер Швецов отмечал, что послабления в корпоративном управлении, в том числе в части проведения годовых собраний заочно и увеличения срока их проведения, могут быть продлены и на следующие годы.

Все регистраторы ждут роста применения цифровых технологий при проведении собраний.

По данным британского Financial Reporting Council, 163 из 202 собраний, проведенных крупнейшими эмитентами, были закрыты для физического участия

**Реализация
«дорожной карты»
правительства РФ
в части
корпоративного
управления долж-
на решить про-
блему «потерян-
ных акционеров»,
что позволит
снизить издержки
при проведении
общих собраний
акционеров**

«В первую очередь, мы ожидаем более активного внесения клиентами изменений в уставы, возможности применения технологий электронного участия акционеров в собраниях, так как участники рынка на примере пандемии поняли необходимость наличия в уставах таких возможностей», – сказал «Интерфаксу» Кошечкин из «Нового регистратора».

«Что касается готовности регистраторов, то сейчас у нас есть все необходимые сервисы для проведения «виртуальных» собраний: путем совместного дистанционного присутствия для обсуждения вопросов повестки дня и принятия решений по вопросам, поставленным на голосование, с использованием информационных и коммуникационных технологий – как это указано в проекте изменений в закон «Об акционерных обществах». Личный кабинет акционера позволяет транслировать в онлайн-режиме информацию о кворуме на собрании, результаты заочного голосования по вопросам избрания совета директоров, организовать видеотрансляцию заседаний и обращений акционеров к эмитенту и счетной комиссии», – утверждает Жизненко.

Петров надеется, что небольшие общества отнесутся внимательно к практике крупных акционерных обществ, пойдут по пути предоставления акционерам технических возможностей в целях максимальной реализации ими прав. «Изменится ландшафт регистраторского рынка, так как возникнет необходимость в предоставлении клиентам более качественных услуг», – считает он.

«Многие общества из-за ограничений, связанных с коронавирусом, вынуждены были применить электронное голосование на собраниях в этом сезоне. Думаю, что им понравилось и они продолжают пользоваться сервисом. Проект изменений в закон «Об акционерных обществах» предполагает введение новой формы собрания – собрание путем совместного дистанционного присутствия для обсуждения вопросов повестки дня и принятия решений по вопросам, поставленным на голосование, с использованием информационных и коммуникационных технологий без определения места проведения. Уверен, многие общества воспользуются такой удобной формой проведения очного собрания, тем более что для ряда компаний это может существенно снизить издержки на его проведение, в том числе уменьшить затраты на организацию очной части собрания: аренду зала, техники, командировки и т.д.», – говорит Жизненко.

Кроме того, по его мнению, реализация «дорожной карты» правительства РФ в части корпоративного управления должна решить проблему «потерянных акционеров», что в будущем позволит снизить издержки при проведении общих собраний акционеров и иных корпоративных действиях. «Но в этом вопросе важно не перегибать палку и предотвратить возможные злоупотребления, когда «потерянными» признаются акционеры, которые на самом деле никуда не «терялись» и желают осуществлять свои права», – отмечает он.



Центр раскрытия
корпоративной информации

РАСКРЫВАЕМ ПРЕИМУЩЕСТВА

Помогаем эмитентам выполнять регулятивные требования
с наименьшими издержками и максимальными преимуществами:



«ЕДИНОЕ ОКНО РАСКРЫТИЯ»

обеспечивает
одновременную
передачу информации
о корпоративных
действиях в НРД
и раскрытие фактов



Отправка сообщений
с **ЭМБАРГО**
позволяет выбрать
нужное время
публикации



Удобная **АНКЕТА**
для раскрытия
отчетности снижает
трудозатраты

Более 70% эмитентов уже работают с нами
e-disclosure.ru

ВЕСТНИК

ВЫПУСК #58 / ДЕКАБРЬ 2020

Вся информация, размещенная в данном издании,
предназначена только для персонального использования
и не подлежит дальнейшему воспроизведению и/или
распространению в какой-либо форме, иначе как
с письменного разрешения ООО «Интерфакс-ЦРКИ»

Россия, 127006, Москва, 1-я Тверская-Ямская, 2
Центр раскрытия корпоративной информации
Группы «Интерфакс»:
+7 (495) 787 52 13, (800) 200 48 18
www.e-disclosure.ru