



Управление корпорацией

14. Раскрытие информации

С.А. Зенченко
szenchenko@mesi.ru

14.1. Задачи раскрытия информации

- По некоторым оценкам, доля нематериальных активов в стоимости компаний за последние тридцать лет увеличилась с 30% до 70%. Речь идет не только о наличии у компании таких нематериальных активов, как патенты, ноу-хау и т.д., сколько об оценке рисков вложения в компании.

- 
- Эти риски оцениваются не только с точки зрения анализа финансовой информации, но и общей репутации компании, субъективной оценки того, насколько можно доверять руководству компании в отношении полноты и достоверности раскрываемой информации.

- «Инвесторы хотели бы обладать полной информацией, что происходит с конкретной компанией для того, чтобы сравнивать инвестиционные возможности. Анализ только финансовых показателей не обеспечивает достоверного взгляда на бизнес и его развитие» Джонсон и Каплан, 1987.

14.2. Принципы раскрытия информации

Основными принципами раскрытия информации компаниями являются:

- достоверность;
- доступность;
- оперативность;
- полнота и регулярность;
- разумный баланс между открытостью Общества и соблюдением его коммерческих интересов

14.2. Принципы раскрытия информации

Принципами корпоративного управления ОЭСР установлено, что **компания должна раскрывать следующую информацию:**

- результаты финансово-хозяйственной деятельности акционерного общества;
- цели деятельности акционерного общества;
- акционеров и структуру собственности;
- членов СД и основных исполнительных должностных лиц общества, размер выплачиваемого им вознаграждения;
- предсказуемые и существенные факторы риска;
- существенные вопросы, касающиеся работников общества и иных заинтересованных лиц;
- структуру и политику корпоративного управления.

14.3. Раскрытие информации и прозрачность

- Раскрытие информации иногда путают с **прозрачностью**. Эти понятия схожи на первый взгляд, но не идентичны. Компании могут раскрывать большое количество информации, которая не представляет ценности, при этом важные сведения могут оставаться нераскрытыми. Раскрываться может не относящаяся к делу информация или, более того, раскрытием информации манипулируют для того, чтобы скрыть реальную картину дел в компании.

- 
- Наиболее острый вопрос прозрачности, а точнее непрозрачности российских компаний — это низкий уровень раскрытия информации о бенефициарных (реальных) собственниках, который не дает реальной картины владения компанией.

14.4. Конфиденциальная информация

- В России информация составляет **коммерческую** или **служебную** тайну, когда информация имеет действительную или потенциальную коммерческую ценность в силу ее неизвестности третьи лицам, к ней нет свободного доступа на законном основании, обладатель информации принимает меры к охране ее конфиденциальности. Однако толкование данного определения не может быть оставлено на усмотрение компаний, т.к. результатом этого могут стать бесконечные исключения сведений из перечня подлежащей раскрытию информации.

14.4. Конфиденциальная информация

- *Информационная открытость российских хозяйственных обществ зависит от организационно-правовой формы и наличия размещенных публично акций или облигаций.*

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

Форма раскрытия информации

- В соответствии с российским законодательством под **раскрытием информации** понимается обеспечение ее доступности всем заинтересованным в этом лицам, независимо от целей получения данной информации, по процедуре, гарантирующей ее нахождение и получение.
- Информационная открытость российских хозяйственных обществ зависит от организационно-правовой формы и наличия размещенных публично акций или облигаций.

- 
- Вопросы раскрытия информации регулируются Законом об акционерных обществах , Законом о рынке ценных бумаг и Положением о раскрытии информации эмитентами ценных бумаг, утвержденном Приказом ФСФР от 10.10.2006 № 06-177/пз-н

Закон об акционерных обществах

- Ст. 90. Информация об обществе предоставляется им в соответствии с требованиями настоящего Федерального закона и иных правовых актов Российской Федерации Ст.91. Предоставление обществом информации акционерам (изменена с 30.07.2017)

- 
- Статья 92. Обязательное раскрытие обществом информации
 - Статья 93. Информация об аффилированных лицах общества

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

Положение регулирует состав, порядок и сроки:

- обязательного раскрытия информации акционерным обществом;
- раскрытия информации на этапах процедуры эмиссии эмиссионных ценных бумаг;
- раскрытие информации в форме проспекта ценных бумаг;

- 
- ежеквартального отчета эмитента ценных бумаг;
 - сообщения о существенных фактах (событиях, действиях), затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента ценных бумаг;
 - раскрытия эмитентами иной информации об исполнении обязательств эмитента и осуществления прав по размещаемым (размещенным) ценным бумагам.

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

Все открытые акционерные общества, а также закрытые акционерные общества, которые осуществили публичное размещение облигаций или иных ценных бумаг обязаны раскрывать:

- годовой отчет акционерного общества;
- годовую бухгалтерскую отчетность акционерного общества;
- устав и иные внутренние документы общества, регулирующие деятельность его органов;

- 
- информацию об аффилированных лицах акционерного общества;
 - информацию о сведениях, которые могут оказать существенное влияние на стоимость ценных бумаг общества;
 - информацию о приобретении акционерным обществом более 20% голосующих акций другого общества;
 - иные сведения, определенные Положением.

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

Годовой отчет

- **Годовой отчет** является наиболее **важным документом**, предоставляемым акционерам. В нем должна быть представлена сбалансированная картина деятельности компании, то есть он должен отражать не только успехи, но и неудачи.

- 
- Способ подачи информации, то, как она группируется, и ключевые элементы дизайна и структуры документа могут оказывать большое влияние на читателя. В конечном итоге конкретная структура отчета, выбранная обществом, будет зависеть от характера его деятельности, а также от конкретных целей данного годового отчета.

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

Права акционеров в случае совершения крупной сделки

- **В случае если акционер не согласен с совершением крупной сделки, которая была одобрена в соответствии с законом, он имеет право:**
 - 1) **продать акции.** Практически это возможно, если акции являются ликвидными;
 - 2) **потребовать выкупа обществом всех или части принадлежащих ему акций.**

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

Указанное выше **Положение о раскрытии информации** определяет, что **годовой отчет должен содержать:**

- положение общества в отрасли;
- приоритетные направления деятельности;
- отчет совета директоров о результатах развития общества по приоритетным направлениям деятельности;
- перспективы развития акционерного общества;
- отчет о выплате дивидендов;

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

- описание основных факторов риска;
- перечень крупных сделок;
- перечень сделок с заинтересованностью;
- состав совета директоров;
- изменения в составе в отчетном году;
- сведения о членах совета (краткие биографические данные, доля участия в уставном капитале общества и голосующих акций, информация о сделках, совершенных с акциями общества);

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

- сведения о единоличном исполнительном органе (управляющем, управляющей организации) и членах коллегиального исполнительного органа (краткие биографические данные, доля участия в уставном капитале и голосующих акций, информация о сделках, совершенных с акциями общества);

- 
- критерии определения вознаграждения и размер вознаграждения единоличного исполнительного органа и членов совета директоров и правления или общий размер вознаграждения всех этих лиц;
 - сведения о соблюдении обществом Кодекса корпоративного поведения;
 - иную информацию, предусмотренную уставом и внутренними документами общества.

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

Структура годового отчета

- *Титульный лист.*
- *Общая информация.*
- *Обращение председателя совета директоров.*
- *Информация об обществе.*
- *Изложение мнений и аналитических выводов руководства общества.*
- *Доля рынка, маркетинг и продажи.*
- *Ценные бумаги и акционерный капитал.*
- *Структуры и принципы корпоративного управления.*
- *Экологическая, социальная и экономическая устойчивость.*
- *Заключение и отчет ревизионной комиссии.*
- *Заключение независимого аудитора общества.*
- *Финансовая отчетность, примечания и комментарии.*

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

Корпоративный сайт в сети Интернет

- Все большее значение как способа раскрытия информации приобретают **корпоративные сайты** компаний. В соответствии с российским законодательством они являются официальным каналом раскрытия. Интернет-сайт экономит время и ресурсы как инвесторов, так и специалистов компании, он должен быть удобным и логичным в навигации, а представляемая информация должна быть полной и своевременно обновляемой.

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

Ответственность за нераскрытие информации

- Акционерное общество обязано возместить ущерб, причиненный акционерам, которым не была предоставлена предусмотренная законом информация.
- Общества также несут ответственность за вред, причиненный третьим лицам в результате предоставления ложной, неполной или искаженной информации.

- 
- Члены органов управления несут ответственность за убытки, причиненные их виновными действиями (бездействием).
 - Персональную ответственность несут лица, не раскрывшие информацию, не предоставившие достоверную информацию и (или) не соблюдающие процедуры раскрытия информации

14.5. Раскрытие информации в соответствии с российским законодательством и стандартами корпоративного управления

Статья	Правонарушение	Ответственность (штраф)	
		Для должностных лиц	Для юридических лиц
15.19	Непредставление эмитентом или профессиональным участником рынка ценных бумаг инвестору по его требованию предусмотренной законодательством информации либо представление недостоверной информации	от 20 до 30 МРОТ	от 200 до 300 МРОТ
	Нарушение эмитентом, профессиональным участником рынка ценных бумаг или лицом, оказывающим услуги по публичному представлению раскрываемой информации, порядка раскрытия информации на рынке ценных бумаг, обязанность по раскрытию которой предусмотрена законодательством	от 30 до 40 МРОТ	от 300 до 400 МРОТ

14.6. Инсайдерская информация и инсайдерские сделки

- **Инсайдерской информацией** считается любая не являющаяся общедоступной информация об эмитенте и выпущенных им ценных бумагах, которая ставит лиц, обладающих такой информацией в силу своего служебного положения, трудовых обязанностей или договора, заключенного с эмитентом, в преимущественное положение по сравнению с другими субъектами рынка ценных бумаг.

- **Незаконное использование инсайдерской информации может нанести ущерб интересам акционеров, негативно сказаться на финансовом положении и репутации общества, а также на состоянии рынка ценных бумаг в целом.**

14.6. Инсайдерская информация и инсайдерские сделки

К лицам, которые располагают инсайдерской информацией (являются инсайдерами), относятся:

- члены органов управления эмитентов или профессиональных участников рынка ценных бумаг, связанных с эмитентом договором;
- аудиторы эмитента или профессиональных участников рынка ценных бумаг, связанных с эмитентом договором;
- служащие государственных органов, имеющие в силу контрольных, надзорных или иных полномочий доступ к инсайдерской информации;
- журналисты, аналитики, консультанты, работающие на рынке ценных бумаг.

14.6. Инсайдерская информация и инсайдерские сделки

- Раскрытие инсайдерской информации может существенно повлиять на рыночную стоимость акций или иных ценных бумаг общества. Следовательно инсайдеры не имеют права использовать информацию для заключения сделок, а также передавать служебную информацию третьим лицам.
- В этой связи обществам рекомендуется принять и соблюдать политику в области сделок инсайдеров.
- Служба внутреннего контроля общества должна **осуществлять мониторинг** того, как соблюдают члены совета директоров, менеджеры и иные работники общества законодательство и внутренние правила относительно сделок с использованием инсайдерской информации.

14.6. Инсайдерская информация и инсайдерские сделки

Сделки инсайдеров могут представлять собой как законные, так и запрещенные законом действия.

Законным образом сделки инсайдеров осуществляются каждый день, когда лица, являющиеся инсайдерами по отношению к акционерным обществам, покупают и продают акции своих акционерных обществ в соответствии с законодательством и внутренними документами обществ.

- 
- Но существуют также сделки инсайдеров, относящиеся к категории незаконных. Это сделки, при которых лица, имеющие доступ к инсайдерской информации, используют ее в целях извлечения прибыли или избежания убытков на фондовом рынке. Издержки инсайдерских сделок несут другие инвесторы, которые не имеют доступа к инсайдерской информации и находятся из-за этого в менее выгодном положении.

14.7. Информационная прозрачность российских компаний

- Индекс информационной прозрачности, который рассчитывается как средний балл по 90 крупнейшим российским публичным компаниям, по итогам 2009 г. остался на уровне 2008 г., составив примерно 56%. 39 компаний улучшили свои показатели, 37 компаний ухудшили. Разница между компаниями с наибольшим и наименьшим уровнем прозрачности увеличилась. Баллы компаний в 2009 г. варьируются от 80% у лидера до 20% у последней в рейтинге компании.

14.7. Информационная прозрачность российских компаний

- **Совет директоров должен рассматривать и одобрять политику раскрытия информации (информационную политику), которая представляет собой внутренний документ, который должен быть раскрыт вместе с остальными внутренними корпоративными документами компании.**

14.7. Информационная прозрачность российских компаний

Место в 2009 г.	Место в 2008 г.	Место в 2007 г.	Компания	Общий балл в 2009 г., %	Структура собственности и права акционеров, %	Финансовая и операционная информация, %	Состав и процедуры Совета директоров и менеджмента, %	Общий балл в 2008 г., %
1	2	10	ОАО «НК «Роснефть»	80 (80)	88	80	71	78
2	1	3	«СТС Медиа»	80 (80)	88	77	75	78
3	13	13	ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» (ММК)	78 (79)	88	82	56	69
4	5	6	ОАО «Мечел»	77 (77)	90	77	59	76
5	4	1	ОАО «Мобильные ТелеСистемы» (МТС)	76 (76)	84	73	72	77
6	3	20	ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат» (НЛМК)	76 (76)	80	78	66	77
7	6	18	ОАО «Трубная металлургическая компания» (ТМК)	74 (74)	86	73	62	75
8	7	4	ОАО «Вымпел-Коммуникации» («ВымпелКом»)	72 (71)	84	71	59	75
9	11	14	ОАО «Ростелеком»	72 (71)	79	70	67	71
10	56	n/a	ОАО «Акрон»	71 (71)	79	73	56	53
			Среднее по 10 лучшим компаниям	75,6	84,6	75,4	64,3	75,5
			Среднее по всей выборке	55,8	59,5	57,3	47,9	56,0
			Среднее по 76 компаниям, включенным в выборку в 2008 и 2009 г.	57,7	60,6	60,1	49,0	57,7

14.8. Информационная политика компании

Рекомендуется, чтобы в документ об информационной политике обязательно были включены:

- перечень лиц, имеющих право «говорить» от имени общества;
- цели и принципы раскрытия информации;
- правила раскрытия информации об обществе;
- общедоступная информация;
- порядок информирования акционеров;
- перечень информации, составляющей коммерческую тайну;
- перечень информации и порядок использования инсайдерской информации;
- порядок предоставления информации обществу.