

## **РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ КАК ФОРМА РЕАЛИЗАЦИИ ПУБЛИЧНЫХ ОБЯЗАННОСТЕЙ АО И ОЦЕНКА ИХ ИСПОЛНЕНИЯ НА ПРИМЕРЕ ПФО И РМ**

**Ш.К. Ахметов**, студент V курса экономического факультета ГОУВПО «Мордовский государственный университет имени Н.П. Огарева»

*В статье рассматриваются законодательно закрепленный и строго регламентированный порядок регулярного и полного обнародования ОАО информации о своей деятельности. Изучены публичные обязанности ОАО и правовые основы сферы раскрытия информации. Выявлены основные причины нарушений в раскрытии информации. На основании проведенного анализа автором сформулирован ряд предложений, направленных на повышение эффективности реализации публичных обязанностей АО.*

Ключевые слова: акционерные общества, раскрытие информации, публичные обязанности, информационная прозрачность, корпоративное управление.

Акционерные общества по своей экономической природе являются участниками рынка ценных бумаг. В настоящее время выгодно продать бизнес, получить кредит, привлечь средства на фондовом рынке или поддержать ликвидность ценных бумаг становится сложно, если компания не прозрачна. Под прозрачностью понимается не просто определенный уровень раскрытия достоверной информации о финансовом состоянии компании, но и наличие у нее структуры собственности и управления. Эксперты фондового рынка утверждают, что для инвесторов прозрачность компании зачастую важнее ее рентабельности. Информационная открытость облегчает привлечение дополнительных средств и повышает доверие потенциальных инвесторов, что в конечном итоге ведет к увеличению капитализации.

Раскрытие информации о различных сторонах деятельности компании направлено на удовлетворение потребностей в ней трех основных групп: инвесторов, эмитентов и акционеров. Инвесторы, приобретающие ценные бумаги компаний, хотят знать, насколько доходными и безопасными являются их вложения. Опираясь на раскрываемую компанией информацию о стратегии, финансовых результатах, доле рынка, ассортименте товаров/услуг, инвесторы

формируют свое представление об инвестиционной привлекательности этой компании. В тоже время эмитенты, заинтересованные в привлечении новых инвесторов, раскрывают информацию в заметно большем объеме, чем это предписывают органы регулирования, изучают запросы инвесторов и стремятся их учесть в своей информационной политике. Не меньшее значение для акционеров имеет степень соблюдения и защиты прав акционеров, сбалансированность совета директоров и его участие в стратегическом управлении компанией, опыт высших менеджеров, их подотчетность акционерам, система вознаграждения высших менеджеров, эффективность управления рисками и внутренний контроль, информационная прозрачность, а также состояние других компонентов практики корпоративного управления. И это неудивительно, так как эти факторы могут существенно повлиять не только на результаты работы компании, ее устойчивость, но и на то, какую часть выгод от деятельности компании получают ее акционеры, все ли они получают эти выгоды соразмерно своей доле в компании.

Необходимым условием для стабильной и эффективной деятельности эмитента, для построения им взаимовыгодных отношений с другими участниками рынка выступает информационная прозрачность и открытость. Поэтому законодательно закреплена и строго регламентирована процедура регулярного и полного обнародования информации о своей деятельности. Чем активнее вовлечен эмитент в деятельность на фондовом рынке, тем больше объем такой информации.

Основными публичными обязанностями акционерного общества являются:

– предоставить в Федеральную службу по финансовым рынкам России документы для регистрации выпуска акций не позднее 30 дней с даты государственной регистрации АО (ст.ст. 2, 19 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», п. 3.2.2 приказа ФСФР от 25 января 2007 г. №07-4/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг»);[1,3]

– приступить к ведению реестра акционеров с момента государственной регистрации общества (ст. 44 Федерального закона от 26 декабря 1995 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах»);

– раскрывать информацию в порядке и сроки, предусмотренные законодательством РФ (ст. 92 Федерального закона от 26 декабря 1995 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах», приказ ФСФР от 10 октября 2006 г. №06-117/пз-н «Об утверждении Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг, Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»).[1,2,4]

В соответствии со ст. 30 ФЗ «О рынке ценных бумаг» 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». Названный закон дает определение основным терминам, связанным с раскрытием информации, а также в общем виде предусматривает перечень информации, которая подлежит раскрытию, устанавливая при этом, что состав информации, порядок и сроки ее раскрытия определяются нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг. Непосредственно процедура раскрытия информации, а именно, состав информации, порядок и сроки ее раскрытия, регулируется ранее упомянутым Положением о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг.

Положение включает следующие основные группы норм о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг:

- общие положения;
- информация, подлежащая раскрытию в процессе осуществления процедуры эмиссии ценных бумаг;
- требования к подготовке и раскрытию ежеквартального отчета и сообщений о существенных фактах;
- информация, подлежащая раскрытию в процессе деятельности акционерного общества;

- особенности процедуры раскрытия информации в отдельных случаях.

На сегодняшний момент можно выделить два алгоритма раскрытия информации: первый – обязательное раскрытие, второй – раскрытие информации в форме ежеквартального отчета, сообщений о существенных фактах и сведений, которые могут оказать существенное влияние на стоимость ценных бумаг акционерного общества.

В состав обязательного раскрытия информации входят: раскрытие годового отчета, годовой бухгалтерской отчетности, устава с изменениями и дополнениями и списка аффилированных лиц.

Обязанность по раскрытию информации в форме ежеквартального отчета и сообщений о существенных фактах распространяется на ОАО:

- в отношении ценных бумаг которых осуществлена регистрация хотя бы одного проспекта ценных бумаг;

- государственная регистрация хотя бы одного выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг которых сопровождалась регистрацией проспекта эмиссии ценных бумаг в случае размещения таких акций путем открытой подписки или путем закрытой подписки среди круга лиц, число которых превышало 500;

- являющихся акционерными обществами, созданными при приватизации государственных и/или муниципальных предприятий (их подразделений), в соответствии с планом приватизации, утвержденным в установленном порядке и являвшимся на дату его утверждения проспектом эмиссии акций такого эмитента, если указанный план приватизации предусматривал возможность отчуждения акций эмитента более чем 500 приобретателям либо неограниченному кругу лиц.

Однако, несмотря на четкую регламентацию раскрытия информации законодательством, большинство руководителей и собственников акционерных обществ относятся к требованиям о раскрытии информации на рынке ценных бумаг как к искусственно навязанному бременю. Кроме того, многие боятся

раскрывать информацию, считая это поводом и способом для злоупотребления правами акционерами и иными заинтересованными лицами.

До недавнего времени размер возможного штрафа (от 30 до 40 тысяч рублей на юридическое лицо и от 3 до 4 тысяч рублей на должностное лицо), ни в коей мере не мог служить эффективной мерой, способной в полной мере «заставить» акционерные общества в лице их руководителей пересмотреть отношение к исполнению рассматриваемой обязанности.

Ситуация кардинально изменилась с 13 апреля 2009 года в связи с вступлением в силу изменений внесенных Федеральным законом от 9 февраля 2009 г. №9-ФЗ «О внесении изменений в Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях в части усиления административной ответственности за нарушение законодательства РФ об акционерных обществах, об обществах с ограниченной ответственностью, о рынке ценных бумаг и об инвестиционных фондах и Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» в части уточнения определения и конкретизации признаков манипулирования ценами на рынке ценных бумаг».

Законодатель ужесточил ответственность путем глобального увеличения размеров штрафов. Анализируя новеллы законодательства, обратим внимание на следующее:

- введен новый вид ответственности за нарушение эмитентом обязанности по раскрытию информации – дисквалификация должностного лица (например, ст. 15.19 КоАП от 30 декабря 2001 г. №195-ФЗ);
- увеличен срок привлечения к ответственности с двух месяцев до года (например, ст. 4.5 КоАП);
- максимально раскрыты законодателем возможные виды правонарушений:
  - нарушение сроков;
  - порядка раскрытия;
  - предоставление недостоверной информации;
  - предоставление информации не в полном объеме;

- предоставление информации, вводящей в заблуждение.

Таким образом, законодатель не только значительно увеличил размеры штрафов и ввел новый вид ответственности, но и значительно усилил полномочия Федеральной службы по финансовым рынкам по контролю за исполнением предусмотренных законом обязанностей и возможности привлечением нарушителей к ответственности.

Все принимаемые и предлагаемые меры по совершенствованию законодательства в сфере раскрытия информации преследуют одну цель – усиление ответственности субъектов финансового рынка. Ответственности не перед контролирующими органами, а перед акционерами и инвесторами. Увеличение размера штрафов, введение дисквалификации должностных лиц – это инструменты, при помощи которых контролирующие органы могут понуждать к неукоснительному исполнению закона тех, кто сознательно или неосознанно игнорирует его требования.

С целью изучения ситуации по соблюдению законодательства РФ в сфере раскрытия информации акционерными обществами, зарегистрированными на территории Республики Мордовия, нами было исследовано 133 открытых акционерных обществ. В том числе 58 ОАО, на которые распространяется обязанность по раскрытию информации в форме ежеквартальных отчетов и сообщений о существенных фактах. Количество ОАО, на которые не распространяется обязанность по раскрытию информации в форме ежеквартальных отчетов и сообщений о существенных фактах – 75.

Проверка раскрываемой информации эмитентами производилась по разработанной нами методики бального оценивания ОАО по соблюдению законодательства в сфере раскрытия информации. Данная методика включала в себя два критерия соответствия законодательству: количественному и качественному. Количественный критерий предусматривал раскрытие в сети Интернет в соответствии с Положением о раскрытии информации необходимых документов: устава, годовой бухгалтерской отчетности, годового отчета, списка аффилированных лиц, иных документов, регламентирующих деятельность органов

управления, а также для ОАО, обязанных раскрывать информацию в форме ежеквартального отчета – ежеквартального отчета и сообщений о существенных фактах. В частности, проводилась проверка наличие данных документов не только за последний отчетный период, но и возможность доступа к документам прошлых периодов на странице в сети Интернет в течение установленного законом периода: для ежеквартального отчета, годовой бухгалтерской отчетности, годового отчета и списка аффилированных лиц – 3 года; для сообщений о существенных фактах – за последние 6 месяцев; для устава и иных документов регламентирующих деятельность органов управления – постоянно.

В таблице 1 и таблице 2 приведена разработанная нами методика, бального оценивания, ОАО по соблюдению законодательства в сфере раскрытия информации. Разработанная методика включает в себя два критерия – количественный, приведенный в таблице 1, и качественный – в таблице 2.

Т а б л и ц а 1

**Методика бального оценивания ОАО по соблюдению законодательства в сфере раскрытия информации – количественный критерий**

Количественный критерий	период, за который присваивается бал	кол-во баллов	Максимальное кол-во баллов за 3 последних года
Устав	год	4	12
Годовая бухгалтерская отчетность	год	4	12
Годовой отчет	год	4	12
Список аффилированных лиц	квартал	1	12
Ежеквартальный отчет	квартал	1	12
Сообщение о существенном факте	-	6	12
<b>МАКСИМАЛЬНЫЙ СОВОКУПНЫЙ КОЛИЧЕСТВЕННЫЙ ПОКАЗАТЕЛЬ</b>			<b>72</b>

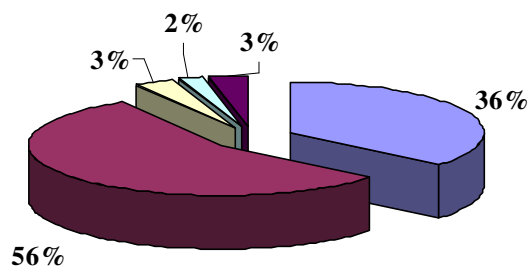
Т а б л и ц а 2

**Методика бального оценивания ОАО по соблюдению законодательства в сфере раскрытия информации – качественный критерий**

Качественный критерий	кол-во содержащихся разделов/документов	кол-во баллов за 1 раздел/документ, соответствующий законодательству о раскрытии информации	Максимальное кол-во баллов за проверяемый документ
Годовая бухгалтерская отчетность	7	1	7
Годовой отчет	12+1	1	13
Ежеквартальный отчет	8	1	8
<b>МАКСИМАЛЬНЫЙ СОВОКУПНЫЙ КАЧЕСТВЕННЫЙ ПОКАЗАТЕЛЬ</b>			<b>28</b>

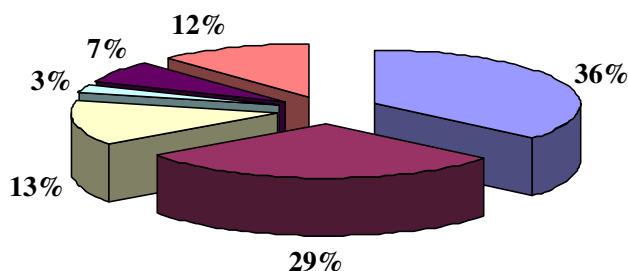
В результате проведенного анализа ОАО были разделены на группы по совокупному показателю качества и количества раскрываемой информации:

**ОАО, зарегистрированные на территории Республики Мордовия, на которые распространяется обязанность по раскрытию информации в форме ежеквартальных отчетов сгруппированные по степени соблюдения законодательства в сфере раскрытия информации**



- раскрывают всю необходимую информацию в сети Интернет
- отсутствует менее 1/3 элементов, подлежащих раскрытию - совокупный показатель количества от 48 до 71 баллов
- размещено более 1/3 но менее 2/3 элементов, подлежащих раскрытию - совокупный показатель количества от 24 до 47 баллов
- размещено менее 1/3 элементов, подлежащих раскрытию - совокупный показатель количества от 1 до 23 баллов
- не раскрывают необходимую информацию в сети Интернет

**ОАО, зарегистрированные на территории Республики Мордовия, на которые не распространяется обязанность по раскрытию информации в форме ежеквартальных отчетов сгруппированные по степени соблюдения законодательства в сфере раскрытия информации**



- раскрывают всю необходимую информацию в сети Интернет
- отсутствует менее 1/4 элементов, подлежащих раскрытию - совокупный показатель количества от 37 до 47
- отсутствует менее 2/4, но более 1/4 элементов, подлежащих раскрытию - совокупный показатель количества от 25 до 36
- отсутствует более 2/4, но менее 3/4 элементов, подлежащих раскрытию - совокупный показатель количества от 13 до 24
- отсутствует более 3/4 элементов, подлежащих раскрытию - совокупный показатель количества от 1 до 12
- не раскрывают информацию в сети Интернет

**Р и с у н о к 1 Группы ОАО по совокупному показателю качества и количества раскрываемой информации**

Все выявленные нарушения условно можно подразделить на несколько групп.

1) Нарушение полноты раскрываемой информации. Например, Общество раскрывает ежеквартальный отчет и список аффилированных лиц не за все отчетные периоды в течение 3 лет.

2) Нарушение сроков раскрытия информации в сети Интернет и в ленте новостей. Наиболее часто встречающиеся нарушения – это нарушения сроков размещения списка аффилированных лиц на отчетную дату, например, список



аффилированных лиц должен быть размещен в сети Интернет в течение 2-х дней от даты окончания отчетного квартала, на практике он публикуется на 5-10 дней позже.

3) Некачественное раскрытие информации, в частности, не соответствие требованиям к содержанию разделов годового и ежеквартального отчетов, не соответствие формы списка аффилированных лиц. Например, в ходе проверки встречались Общества, в которых ряд обязательных разделов либо отсутствовали, либо полностью своим содержанием противоречили законодательным требованиям – предоставление анализа данных не за требуемый период, отсутствие либо неполнота раскрытия рисков компании, неполнота информации об акционерах и органах управления и т.д.

Выявленные нарушения в раскрытии информации могут происходить в связи со сложностями, возникающими непосредственно на этапе подготовки документов, которые необходимо раскрывать, а именно, неоднозначность трактовки некоторых формулировок нормативных правовых актов, отсутствие методических инструкций и надлежащей подготовки лиц, участвующих в составлении документа.

Нередко обязательства по раскрытию информации не выполняются вообще. Нарушения вышеуказанных требований происходит по следующим основаниям:

– увеличение финансовых расходов и отсутствие необходимых ресурсов: информационных, кадровых и т.д.

Несмотря на то, что с каждым годом количество пользователей сети Интернет увеличивается, для некоторых Обществ поддержка собственного сайта в сети Интернет является слишком затратной процедурой. Кроме того, для раскрытия указанной информации необходимы не только технические возможности, но и определенные ресурсы для подготовки документов, подлежащих раскрытию, в частности, годового отчета или списка аффилированных лиц.

– правовая неграмотность эмитентов.

Некоторые эмитенты не осведомлены о своих обязательствах по раскрытию информации. Например, в соответствии с п. 5.1 Положения, эмитенты обязаны осуществлять раскрытие информации в форме ежеквартального отчета и сообщений о существенных фактах. Нередко акционерные общества, план приватизации которых был утвержден в начале-середине 1990-х гг. не имеют представления о своих обязательствах по раскрытию информации.

Резюмируя все выше сказанное, можно сделать вывод, что, несмотря на ряд существенных преимуществ, которые приобретают предприятия, раскрывая информацию о своей деятельности, большинство из них до сих пор неохотно исполняют свои обязанности. Для многих собственников бизнеса соблюдение всех стандартов прозрачности ассоциируется с приобретением дополнительных проблем. Сказывается страх собственников бизнеса не только перед конкурентами, но и перед традиционными российскими рисками – организованной преступностью и «чиновничьим» бизнесом. Некоторые компании воспринимают информационную открытость как нежелательное бремя, поэтому умело используют пробелы в законодательстве, позволяющие информацию не раскрывать.

Один из возможных выходов в сложившейся ситуации – совершенствование законодательства в сфере раскрытия информации, в частности – усиление ответственности субъектов финансового рынка перед инвесторами и акционерами, чьими деньгами и наполняется рынок. Только неукоснительное исполнение закона сможет гарантировать защиту их собственности, уберечь эмитентов и профессиональных участников от нежелательных финансовых потерь.

#### **БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЕ ССЫЛКИ**

- 1 Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»;
- 2 Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах»;
- 3 Приказ ФСФР от 25 января 2007 г. №07-/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг»;
- 4 Приказ ФСФР от 10 октября 2006 г. №06-117/пз-н «Об утверждении Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг».