

«РОСТЕЛЕКОМ» - РЕАЛИЗАЦИЯ «ДОРОЖНОЙ КАРТЫ» ПО КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ.

Павел Нежутин, Александр Рыбальченко, Дмитрий Яхменев*

21 марта 2014 года Совет директоров Банка России одобрил Кодекс корпоративного управления (далее – Кодекс), который пришел на смену Кодексу корпоративного поведения, рекомендованному ФКЦБ России еще в 2002 году. Новый Кодекс, прежде всего, рекомендован к применению акционерными обществами, ценные бумаги которых допущены к организованным торгам. В нем учтены лучшие практики корпоративного управления последних лет, используемые как в российских, так и в зарубежных компаниях.

Обращая внимание на важность наличия эффективных корпоративных процедур, Правительство Российской Федерации поручило компаниям с государственным участием, включенным в специальный перечень 91-р, в приоритетном порядке провести анализ и предложить дорожную карту по внедрению рекомендаций Кодекса. ПАО «Ростелеком» входит в число ведущих компаний с государственным участием, которые должны первыми продемонстрировать повышение эффективности управления путём дальнейшего совершенствования своей корпоративной практики.

1. Краткая информация о ПАО «Ростелеком»

«Ростелеком» является одной из крупнейших в России и Европе телекоммуникационных компаний, которая присутствует во всех сегментах российского рынка услуг связи. Сегодня ПАО «Ростелеком» (далее также Компания) сфокусировано на предоставлении услуг связи в России и занимает лидирующее положение на российском рынке услуг широкополосного доступа в Интернет и платного телевидения. Компания – признанный технологический лидер в инновационных решениях в области Электронного правительства, облачных вычислений, IT-сервисов для здравоохранения, образования, безопасности, жилищно-коммунальных услуг.

Обыкновенные и привилегированные акции Компании котируются на Московской Бирже в котировальном списке первого уровня, а американские

* Нежутин Павел, Директор департамента корпоративного управления; Рыбальченко Александр, Начальник отдела сопровождения эмиссии и обращения акций; Яхменев Дмитрий, Начальник отдела корпоративных действий ПАО «Ростелеком».

депозитарные расписки I уровня на обыкновенные акции торгуются на зарубежных торговых площадках - в высшей категории системы внебиржевой торговли OTC Markets Group – International Premier и вне листинга на Лондонской, Франкфуртской и иных зарубежных фондовых биржах.

Статус публичной компании во многом определяет необходимость следования лучшим стандартам в области корпоративного управления, вследствие чего совершенствование корпоративных процедур в Компании является одной из приоритетных задач руководства. Эффективность корпоративного управления ПАО «Ростелеком» обеспечивается поддержанием устойчивой системы взаимоотношений в Компании, позволяющей достичь баланса между экономическими и социальными целями, между интересами Компании, ее акционеров и иных заинтересованных лиц.

В своей повседневной практике корпоративного управления Компания действует с учетом признанных российских и мировых стандартов, а также рекомендаций независимых рейтинговых агентств и консультантов. Это позволяет создать атмосферу доверия и уверенности между всеми участниками корпоративных отношений, повышает эффективность принятия управленческих решений, что в долгосрочной перспективе ведет к росту инвестиционной привлекательности Компании.

В целях обеспечения прозрачных и понятных для акционеров ПАО «Ростелеком» механизмов управления, а также соблюдения высоких этических норм при ведении бизнеса в Компании действуют Кодекс корпоративного управления, Этический кодекс и Положение о порядке доступа к инсайдерской информации, правилах охраны ее конфиденциальности и контроле за соблюдением требований законодательства об инсайдерской информации, которые закрепляют признанные во всем мире высокие стандарты корпоративных практик, а также регулируют такие вопросы, как конфликт интересов, запрет на использование служебного положения и инсайдерской информации, порядок подготовки и раскрытия информации о результатах деятельности.

В основу кодексов Компании были положены принципы корпоративного управления, получившие международное и российское признание:

- соблюдение прав и интересов акционеров, закрепленных применимым законодательством, нормами и требованиями, а также обеспечение долгосрочного роста стоимости принадлежащих им акций путем совершенствования корпоративных практик и повышения информационной открытости и прозрачности;

- обеспечение прозрачного и эффективного механизма взаимодействия органов управления Компании, а также добросовестное и компетентное исполнение ими своих обязанностей в соответствии с высокими стандартами корпоративного управления и деловой этики;
- поддержание эффективной системы внутреннего контроля и аудита;
- активное сотрудничество Компании с лицами, заинтересованными в обеспечении долгосрочного устойчивого развития «Ростелекома».

2. «Дорожная карта» по корпоративному управлению

13 марта 2015 года Совет директоров ПАО «Ростелеком» рассмотрел и утвердил представленный менеджментом план мероприятий (далее - «дорожная карта») по внедрению Кодекса корпоративного управления в деятельность Компании. При этом представители государства голосовали «за» утверждение плана мероприятий на основании Директивы №1110п-П13, полученной от Федерального агентства по управлению государственным имуществом (далее – Росимущество).

Согласно «Методике самооценки качества корпоративного управления в компаниях с государственным участием» (далее – Методика), разработанной Росимуществом, на момент утверждения дорожной карты уровень корпоративного управления Компании на 77% соответствовал положениям Кодекса, что выше минимально допустимого значения (65%), рекомендованного Росимуществом.

Необходимо отметить, что к моменту появления нового Кодекса ПАО «Ростелеком» оценивалось в рамках Национального рейтинга корпоративного управления, составляемого Российским институтом директоров, как компания с развитой практикой корпоративного управления и обладало рейтингом на уровне «7+». Рейтинговая оценка «7+» означает, что Компания отличается низкими рисками корпоративного управления и соблюдает требования российского корпоративного законодательства. Однако принятие нового Кодекса раздвинуло границы и открыло новые зоны роста для совершенствования корпоративных процедур в Компании.



Рис. 1. Уровень соответствия ПАО «Ростелеком» требованиям Кодекса

Как можно увидеть на представленном графике, ПАО «Ростелеком» с марта 2015 года достигло существенного прогресса во внедрении рекомендаций нового Кодекса. Отдельные области корпоративного управления в Компании уже отвечали высоким оценкам, например, процедуры корпоративного управления, определяющие работу менеджмента, процессы управления рисками, внутренний контроль и внутренний аудит, а также стандарты корпоративной социальной ответственности и деловой этики.

При этом, в таких областях как права акционеров, совет директоров, прозрачность и раскрытие информации у Компании появились зоны для совершенствования своих корпоративных процедур. Далее авторы подробно рассматривают то, каким образом ПАО «Ростелеком» обеспечивает соблюдение рекомендаций нового Кодекса в отдельных областях. Многие из рекомендаций Кодекса уже стали стандартом для «голубых фишек», поэтому в настоящей главе внимание читателя акцентируется на тех корпоративных процедурах, которые станут для ПАО «Ростелеком» конкурентным преимуществом в борьбе за предпочтения инвесторов.

3. Права акционеров

На начало 2015 года уровень соответствия корпоративного управления Компании в части соблюдения прав акционеров согласно методике Росимущества составлял 75%. В результате мероприятий, реализованных с начала 2015 года, оценка соответствия рекомендациям Кодекса в части соблюдения прав акционеров достигла 90%. Этому способствовали следующие изменения в практике корпоративного управления Компании.

ПАО «Ростелеком» стало придерживаться принципа информирования акционеров о дате составления списка лиц, имеющих право на участие в ГОСА, не менее чем за 7 дней до наступления этой даты. Данный порядок был также закреплен в положениях Устава Компании. На рынке ценных бумаг информация и время имеют определяющее значение для принятия инвестиционных решений. Своевременное получение инвесторами информации позволяет им принимать взвешенные решения о необходимости участия в собраниях акционеров или иных корпоративных действиях, для чего им важно иметь возможность оперативно открывать или закрывать позиции в ценных бумагах.

В процессе подготовки и проведения годового общего собрания акционеров по итогам 2014 года был расширен спектр раскрываемой информации по определенным вопросам повестки дня. Компания намерена продолжать подобную практику в будущем.

При рассмотрении вопроса об утверждении аудитора Компании на 2015 год акционеры могли ознакомиться с подробными сведениями о кандидатах в аудиторы, процедуре и принципах его выбора, которые достаточны для формирования представления об их профессиональных качествах и независимости. Прозрачность выбора аудитора и раскрытие детальной информации о нем повышают уверенность инвесторов и акционеров в высоком качестве аудиторской проверки и предоставляемой финансовой информации.

По вынесенным в 2015 году на рассмотрение акционерами вопросам об уменьшении уставного капитала и одобрения сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, Компания подготовила обоснование необходимости принятия таких решений и разъяснила их последствия. В рамках утверждения распределения чистой прибыли менеджмент ПАО «Ростелеком» дал детальное обоснование предлагаемого распределения и оценку его соответствия принятой в Компании дивидендной политике, подтвержденную рекомендацией совета директоров Компании в отношении размера дивидендов по итогам заверченного финансового года.

Для удобства отображения предлагаемых Компанией изменений во внутренние документы, утверждаемые на собрании, для ознакомления акционерам были предоставлены таблицы вносимых изменений в проекты Устава, Положений об общем собрании акционеров, о Совете директоров, о Президенте и о Ревизионной комиссии по сравнению с текущей редакцией соответствующих документов. В отношении каждого изменения были даны пояснения о целесообразности его включения в новую редакцию и разъяснение последствий, которые могут наступить для Компании и ее акционеров в случае их принятия.

Важным акцентом в информационном взаимодействии с акционерами Компании стало раскрытие позиции совета директоров при голосовании по вопросам повестки дня общего собрания, а также возможность отражения особых мнений отдельных директоров, в случае их наличия. Теперь акционеры, анализируя вопросы повестки дня, могут ориентироваться на мнения тех или иных членов совета директоров, которых они избирали на собрании по итогам предшествующего года. Это позволяет акционерам, среди прочего, оценить эффективность работы совета и предоставляет дополнительные факторы для оценки кандидатур в его новый состав.

В настоящее время Компания также ведет работу по дальнейшему совершенствованию своих корпоративных процедур, которые должны сделать процесс взаимодействия более простым и удобным для акционеров, в частности:

- Компания планирует с 2016 года в обязательном порядке предоставлять информацию об акционерах, которые выдвинули того или иного кандидата для избрания в совет директоров и Ревизионную комиссию. Таким образом, у акционеров будет больше информации, которую они могут принимать во внимание при голосовании на общем собрании акционеров.

- В ближайших планах ПАО «Ростелеком» организация на корпоративном сайте в сети Интернет форума по вопросам повестки дня общих собраний акционеров, который обеспечит удобный интерфейс работы в режиме «вопрос-ответ» в процессе анализа материалов по вопросам повестки дня. Форум на официальном сайте откроет дополнительный канал связи и сделает Компанию на шаг ближе к акционерам и инвесторам, и главное повысит их уверенность в том, что их вопросы важны для эмитента и не останутся без ответа.

В свете обеспечения прав акционеров в приоритетных планах Компании находится реализация возможности электронного голосования на собраниях для

акционеров, права на ценные бумаги которых учитываются в системе ведения реестра. В настоящее время такая возможность уже закреплена в законодательстве для клиентов номинальных держателей, которые на основании договора счета депо могут направлять инструкции для голосования в электронной форме.

По состоянию на 27 апреля 2015 года (дату составления списка лиц, имеющих право на участие в годовом общем собрании акционеров ПАО «Ростелеком» по итогам 2014 года) в Компании насчитывалось 166,6 тыс. акционеров – владельцев голосующих акций, из них 147,7 тыс. акционеров, включая 147 тыс. физических лиц и 0,7 тыс. юридических лиц, зарегистрированы в реестре, ведение которого осуществляется АО «Объединенная регистрационная компания», а 18,9 тыс. акционеров, включая 18 тыс. физических лиц и 0,9 тыс. юридических лиц, - под номинальными держателями.

Структура акционеров по типам владельцев*

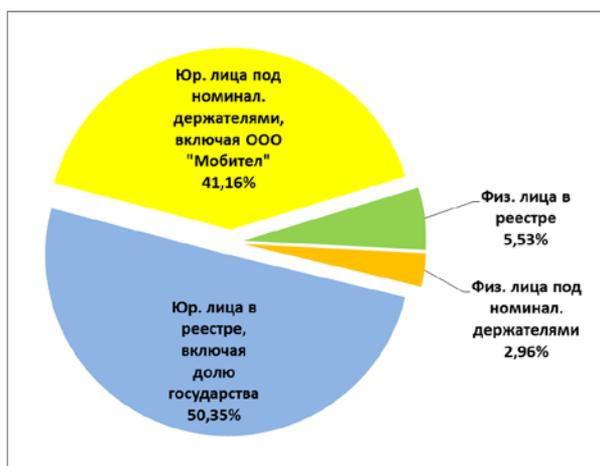


Рис. 2. Структура акционеров ПАО «Ростелеком» по доле в голосующих акциях*

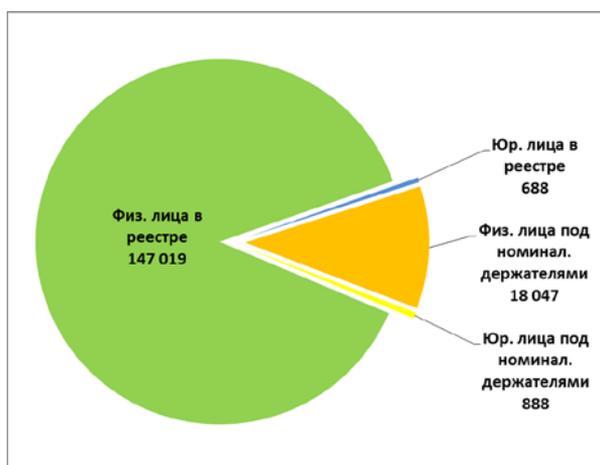


Рис. 3. Структура акционеров ПАО «Ростелеком» по типам владельцев*

*Данные представлены по состоянию на дату закрытия реестра 27 апреля 2015 г. в отношении обыкновенных акций ПАО «Ростелеком», голосовавших на ГОСА 30 июня 2015 г.

В связи с тем, что география размещения акционеров Компании охватывает все федеральные округа Российской Федерации, а отдельные акционеры проживают за границей, возможность электронного голосования будет иметь для них очень большое значение при принятии решения об участии в собрании. Не секрет, что значительное количество бюллетеней приходит уже после даты окончания голосования, и они в соответствии с требованиями законодательства уже не могут быть учтены в результатах.

В настоящее время сотрудники департамента корпоративного управления ПАО «Ростелеком» оценивают различные способы реализации процесса электронного голосования, которые должны обеспечить, с одной стороны, надлежащую идентификацию акционера как владельца ценных бумаг Компании и, с другой стороны, максимально простой, понятный и удобный интерфейс для принятия решений по вопросам повести дня собрания.

Компания шаг за шагом старается приближать собрание к акционерам, которые не могут посетить его лично. На протяжении нескольких последних лет ПАО «Ростелеком» предоставляет всем заинтересованным лицам возможность наблюдать за рассмотрением вопросов повестки дня: видеотрансляция собрания акционеров на сайте Компании осуществляется в режиме реального времени. В 2016 году акционеры, наблюдающие за проведением собрания через сеть Интернет, получают возможность задавать интересующие их вопросы и услышать ответы от членов президиума собрания в он-лайн режиме.

На наш взгляд, чем большее число акционеров сможет принять участие в собраниях, тем более объективным будет принятое решение. Более того, в отдельных ситуациях, предусмотренных законодательством, без электронного голосования практически невозможно обойтись. Например, в случае изменения прав по привилегированной акции, где кворум для принятия решений очень высокий и голосование бумажными бюллетенями может быть неэффективным. При этом могут пострадать сами акционеры, поскольку важные для них изменения в правах могут быть не одобрены, если бюллетени не были получены ими своевременно или направлены в счетную комиссию с опозданием. Электронное голосование должно существенно ускорить процесс получения голосов акционеров и исключить необходимость ожидания ими почтовой доставки бумажных бюллетеней.

В текущих условиях дополнительным существенным направлением роста для Компании является вопрос голосования квазиказначейскими акциями. В рамках ряда реорганизаций в 2011, 2013 и 2014 годах «Ростелеком» осуществил обязательные выкупы

акций у «несогласных» акционеров и передал их часть своей дочерней компании ООО «МОБИТЕЛ» с целью в будущем компенсировать денежные средства, потраченные на выкуп, и направить их на развитие бизнеса и повышение капитализации. Текущая рыночная стоимость «квазиказначейского» пакета составляет около 38 млрд. рублей¹ и в случае реализации может являться существенным дополнительным драйвером дальнейшего роста Компании.

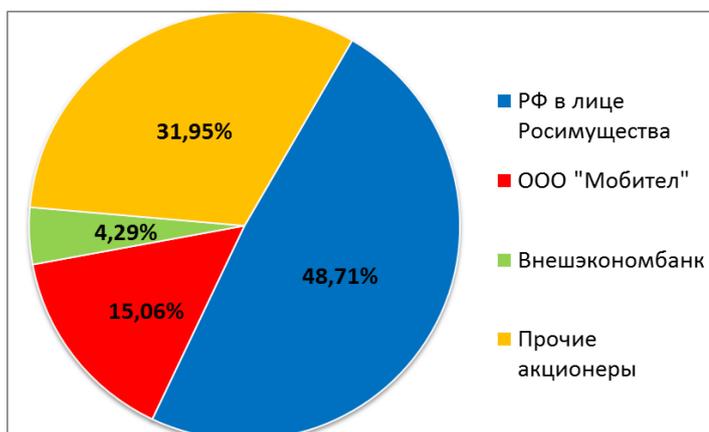


Рис. 4. Крупнейшие владельцы обыкновенных акций ПАО «Ростелеком»

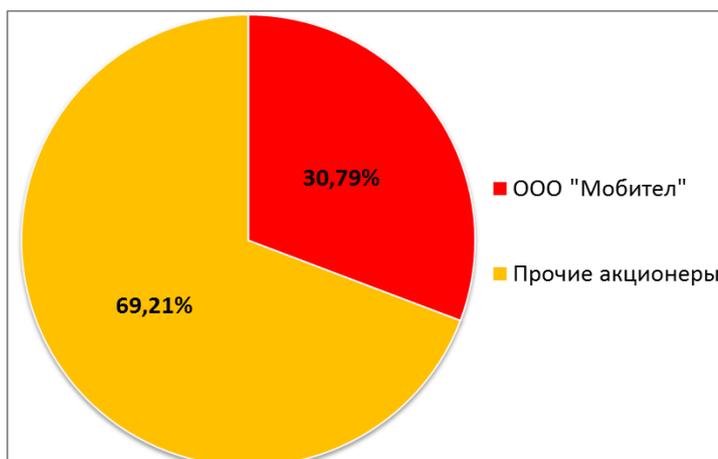


Рис. 5. Крупнейшие владельцы привилегированных акций ПАО «Ростелеком»

Необходимо принимать во внимание, что в настоящее время Компания находится в непростых условиях. При принятии решений на собраниях акционеров текущая структура владельцев акций может создавать ряд ограничений для Компании, когда без голосов, предоставляемых квазиказначейским пакетом акций, невозможно обойтись. Ярким примером такой ситуации является одобрение сделок, в совершении которых имеется заинтересованность Российской Федерации в лице Росимущества: в этом случае решение принимается большинством голосов незаинтересованных акционеров. В 2014

¹ Расчет сделан по ценам закрытия обыкновенных и привилегированных акций ПАО «Ростелеком» по состоянию 16 октября 2015 г.

году такие сделки с крупнейшими российскими государственными банками – ВТБ и «Россельхозбанком» – не были одобрены на годовом общем собрании акционеров в связи с отсутствием кворума по указанным вопросам. Важно отметить, что потенциальные контрагенты ПАО «Ростелеком» победили на открытых конкурсах, проведенных Компанией в соответствии с требованиями Федерального закона от 18 июля 2011 г. № 223-ФЗ «О закупках товаров, работ, услуг отдельными видами юридических лиц».

В 2015 году голосов акционеров было достаточно для одобрения аналогичной сделки с ПАО ВТБ, но без голосования дочерней компании ПАО «Ростелеком» - ООО «МОБИТЕЛ» - сделка не была бы одобрена и Компании пришлось бы привлекать заемные средства по более высоким ставкам.

Подобные ситуации могут возникать и при рассмотрении других вопросов на общих собраниях акционеров в связи с более высоким кворумом для принятия решений, установленным законодательно, или в связи с особым порядком голосования. В настоящее время ПАО «Ростелеком» рассматривает возможные варианты выхода из сложившейся ситуации, связанной с несоблюдением рекомендации Кодекса о запрете голосования квазиказначейскими акциями, которые позволили бы учесть как особенности текущей структуры акционеров, так и интересы государства как акционера.

4. Совет директоров

До внедрения рекомендаций Кодекса оценка соответствия корпоративного управления Компании в части практики деятельности совета директоров для компаний, акции которых торгуются в листинге первого уровня, была на достаточно низком уровне и составляла 60%. Основным фактором, объясняющим данное положение вещей, являлась структура совета директоров, в котором отсутствовали независимые директора. После присоединения к Компании ОАО «Связьинвест» в 2013 году основным акционером ПАО «Ростелеком» стала Российская Федерация, и на годовом общем собрании акционеров в 2014 году в совет директоров были избраны представители государства. В соответствии с Постановлением Правительства РФ от 3 декабря 2004 г. № 738 «Об управлении находящимися в федеральной собственности акциями акционерных обществ и использовании специального права на участие Российской Федерации в управлении акционерными обществами («Золотой акции»)» такие представители должны были

голосовать по отдельным вопросам повестки дня в соответствии с директивой Правительства РФ и, таким образом, не могли быть признаны независимыми.

На годовом общем собрании акционеров в 2015 году акционеры смогли избрать в состав Совета четырех директоров, соответствующих критериям независимости, установленным Кодексом и правилами листинга Московской биржи. Новый состав совета директоров позволил сформировать комитет по аудиту и комитет по кадрам и вознаграждениям полностью из независимых директоров, что также стало одним из базовых стандартов корпоративного управления для крупнейших компаний России и мира, обеспечивающим уверенность инвесторов и акционеров в «независимом» взгляде на вопросы подготовки финансовой отчетности и ее аудита, а также системы вознаграждений менеджмента.

Важным прорывом для Компании является внесение в Устав и Положение о Совете директоров норм о старшем независимом директоре, который призван повысить эффективность диалога среди членов совета, формировать общую позицию независимых директоров и доводить её до сведения Председателя совета. Таким образом, мнение независимых директоров становится более ясным и ощутимым при принятии решений. Старший независимый директор должен быть выбран из числа действующих членов совета, соответствующих всем критериям независимости. В настоящее время «Ростелеком» находится в процессе выбора такого кандидата.

На прошедшем годовом общем собрании 2015 г. акционеры утвердили ряд изменений в Устав и Положение о Совете директоров, которые позволили поднять корпоративные процедуры работы данного органа управления на новый уровень. Теперь Председатель совета директоров может созвать заседание по просьбе акционера (акционеров), владеющего 2 и более % голосующих акций Компании. Данное положение отражает готовность и желание совета директоров прислушиваться к мнению акционеров с долями меньшими, чем предусмотрены действующим законодательством. Это означает, что предложения большего количества акционеров могут быть услышаны советом директоров и политика Компании будет направлена на учет интересов всех групп акционеров.

Новой редакцией Положения о Совете директоров предусмотрено, что наиболее важные вопросы жизнедеятельности Компании должны рассматриваться только на очных заседаниях – это приоритетные направления её деятельности, стратегия и бюджет, избрание Председателя совета директоров и образование исполнительных органов, вынесение на рассмотрение общего собрания акционеров вопросов о реорганизации,

одобрение существенных сделок, увеличение уставного капитала Компании, листинг и делистинг её акций, и другие существенные вопросы. Очное рассмотрение указанных вопросов повышает уровень вовлечения членов совета директоров в бизнес ПАО «Ростелеком» и создает дополнительные условия для дискуссии, в которой члены совета директоров могут обсудить с менеджментом все интересующие их стороны вопроса, поделиться своими мнениями и, таким образом, выработать наиболее взвешенное решение. При этом процедуры работы совета директоров позволяют принимать участие в заседании посредством аудио- и видеоконференцсвязи, что имеет важное значение для директоров, которые не могут присутствовать лично, поскольку позволяет им участвовать в дискуссии, выразить свое мнение и проголосовать.

Еще одной новацией является внедрение в Устав и Положение о Совете директоров процедуры оценки работы совета. Подобная оценка должна проводиться на регулярной основе в рамках формализованной процедуры, к которой не реже одного раза в три года будет привлекаться внешний консультант. Планируется, что результаты экспертизы будут обсуждаться на очных заседаниях совета директоров с целью получения обратной связи от всех членов совета и выработки рекомендаций для повышения эффективности работы данного органа управления в будущем.

Особенно полезным для акционеров и инвесторов будет раскрытие Компанией результатов оценки в годовом отчете, что позволит им получать информацию о результатах работы совета директоров «изнутри», и, соответственно, тщательно подходить к рассмотрению вопросов вознаграждения членов совета и анализу кандидатов для избрания в его состав.

В 2016 г. планируется представить на рассмотрение акционеров изменения в Устав, предусматривающие новый принцип принятия решений советом директоров. В случае если акционеры одобряют новую редакцию Устава, решения по наиболее значимым вопросам деятельности ПАО «Ростелеком» будут приниматься большинством голосов всех членов совета. Планируемое нововведение должно повысить уровень ответственности за работу в составе совета директоров, так как от присутствия каждого его члена будет зависеть, может ли быть принято решение по важным вопросам или нет. В то же время данный принцип гарантирует акционерам и инвесторам дополнительную степень защиты их прав и уверенность, что решения по существенным вопросам одобрены при поддержке большинства директоров, а не только тех, кто принял участие в заседании. На текущий момент статистика голосования совета директоров показывает, что решения по вопросам повестки дня уже принимаются большинством от всех его членов.

Помимо этого, во внутренние документы Компании будут внесены положения о требованиях к лицу, занимающему должность корпоративного секретаря. В частности, им не сможет являться лицо, аффилированное с ПАО «Ростелеком» или связанное с контролирующим акционером либо с менеджментом. Будут также установлены ограничения по совмещению корпоративным секретарем своей работы в данном качестве с выполнением иных функций в Компании. Важно отметить, что указанные требования фактически уже соблюдаются в ПАО «Ростелеком», однако они пока не зафиксированы в соответствующем Положении.

5. Информационная прозрачность и раскрытие информации

ПАО «Ростелеком» уделяет большое значение процедурам раскрытия информация о деятельности Компании. Как уже отмечалось выше, информация и время являются определяющими факторами для принятия инвестиционных решений на фондовом рынке. Обширная база держателей акций Компании накладывает высокие требования к её информационной открытости, качеству процедур и срокам опубликования как обязательной, так и рекомендуемой к раскрытию информации, а также обеспечению её доступности различным группам пользователей.

Осознавая важность информации для инвесторов и акционеров, Компания реализует информационную политику, основанную на таких принципах как:

- регулярность, последовательность и оперативность предоставления информации;
- доступность, объективность, полнота, достоверность и сравнимость раскрываемых сведений;
- равенство прав всех заинтересованных лиц на получение информации, с учетом норм, установленных действующим законодательством, нормами и требованиями;
- независимость представления информации от интересов отдельных лиц или их групп;
- поддержание разумного баланса между открытостью Компании и соблюдением её коммерческих интересов.

В соответствии с рекомендациями Кодекса 2014 г. совет директоров ПАО «Ростелеком» утвердил новую редакцию Положения об информационной политике. Информационная политика Компании детально описывает порядок и способы раскрытия корпоративной информации, каналы коммуникаций с инвесторами, акционерами, СМИ и

другими заинтересованными лицам. В данном документе отражено, каким образом заинтересованные лица могут получить необходимую им информацию для формирования своего представления о деятельности ПАО «Ростелеком». Важным аспектом новой редакции Положения является повышение уровня контроля за соблюдением информационной политики – теперь данный вопрос относится к компетенции совета директоров. В свою очередь топ-менеджмент и сотрудники ПАО «Ростелеком» также отвечают за соблюдение требований законодательства и Положения. Информация обо всех выявленных нарушениях доводится до сведения Комитета по корпоративному управлению и членов совета директоров, которые несут фидуциарную ответственность за Компанию перед акционерами.

На момент подготовки «дорожной карты» по корпоративному управлению оценка соответствия практики ПАО «Ростелеком» рекомендациям нового Кодекса в части раскрытия информации составила 86% по методике Росимущества, что подтверждает соблюдение строгих стандартов информационной прозрачности. Основным фактором повышения данного показателя стало включение в годовой отчет Компании дополнительной информации, раскрытие которой не является обязательным, но рекомендовано Кодексом.

Следует иметь в виду, что статус ПАО «Ростелеком» как компании с государственным участием влечет расширение разделов годового отчета. Помимо тех, которые предусмотрены Положением о раскрытии информации, необходимо указывать сведения в соответствии с Постановлением Правительства РФ № 1214 от 31 декабря 2010 г. «О совершенствовании порядка управления открытыми акционерными обществами, акции которых находятся в федеральной собственности, и федеральными государственными унитарными предприятиями» и письмом Росимущества № 11/13506 от 8 апреля 2015 г. «О дополнении формы годового отчета в госкомпаниях», а именно:

- сведения о программе реализации непрофильных активов с указанием объектного перечня;
- информацию о наличии стратегии развития и долгосрочной программы развития, а также их изменений;
- данные о наличии утвержденной системы ключевых показателей эффективности;
- описание принципов и подходов к организации системы управления рисками и внутреннего контроля, сведения о функции внутреннего аудита;

- подтверждение целевого использования прибыли, направленной на развитие Компании в 2014 году, полученной по итогам 2014 года.

Раскрытие дополнительной информации, безусловно, повышает степень информационной прозрачности компаний. Одновременно необходимо принимать во внимание, имеется ли спрос на неё со стороны фондового рынка, добавляет ли она ценность для анализа инвесторов в рамках именно годового отчета компаний или просто перегружает его объем. Годовой отчет - это один из проводников для компаний на рынок капитала, призванный отразить их конкурентные преимущества и раскрыть уникальную инвестиционную историю, способную заинтересовать широкий круг акционеров и инвесторов. Этого можно достичь, соблюдая баланс и исключая избыточную информацию, которая не представляет полезности для принятия решений о вложениях в ценные бумаги.

В целях соблюдения рекомендаций нового Кодекса при подготовке годового отчета за 2014 год Компания дополнительно раскрыла:

- сведения о процедуре избрания аудитора Компании, обеспечивающей его независимость, а также о вознаграждении аудитора за различные виды работ;
- сведения о наличии у членов совета директоров конфликта интересов;
- сведения о кредитах и займах, выданных членам совета директоров в течение 2014 года;
- сведения о суммарных выплатах пяти наиболее высокооплачиваемым членам исполнительных органов / ключевым руководящим работникам Компании, осуществленных на протяжении 2014 года, с разбивкой по всем видам вознаграждений.

ПАО «Ростелеком» планирует в дальнейшем повышать уровень соответствия рекомендациям Кодекса, для чего в годовом отчете по итогам 2015 года необходимо отразить:

- информацию о процессе и результатах оценки деятельности совета директоров и его комитетов, наличие которой может быть позитивно воспринято инвестиционным сообществом;
- информацию об утрате / сохранении статуса независимого директора членами совета в период между собраниями акционеров. В 2015 году Компания не смогла выполнить данную рекомендацию в связи с отсутствием независимых директоров в составе совета.

Несмотря на наличие детальных требований к содержанию годового отчета в Положении о раскрытии информации № 454-П от 30 декабря 2014 г., Кодекс в своих отдельных рекомендациях существенно повышает уровень раскрытия. В частности, в годовом отчете предлагает отражать:

- перспективы развития (объем продаж, производительность, контролируемая доля рынка, рост доходов, рентабельность, соотношение собственных и заемных средств);
- достигнутые за год результаты в сравнении с запланированными.

Соблюдение указанных рекомендаций, с одной стороны, привлечет внимание инвесторов и будет положительно воспринято акционерами, но с другой стороны может вызвать ряд рисков для эмитентов. Например, такие прогнозные показатели могут быть использованы акционерами, СМИ и другими заинтересованными пользователями спустя некоторое время после публикации годового отчета, когда экономические условия уже изменились, и, таким образом, могут быть некорректно истолкованы. Принимая инвестиционные решения на основе представленных менеджментом прогнозов, инвесторы могут впоследствии выражать недовольство, если их ожидания не будут достигнуты, например, вследствие ухудшения экономической конъюнктуры, даже несмотря на положительные финансовые результаты. Раскрытие значительного количества прогнозных данных существенно повышает для компаний и менеджмента риски предъявления исков от недовольных инвесторов, которые могут посчитать раскрытую информацию недостоверной и захотят возместить свои убытки.

Раскрытие достигнутых за год результатов деятельности компаний в сравнении с запланированными также может быть неоднозначно воспринято пользователями информации. Запланированные показатели могли формироваться в совершенно иной экономической ситуации, и для корректного понимания потребуется указывать существенные условия. В противном случае невыполнение планов может оцениваться как неэффективная работа менеджмента, нанести ущерб репутации и послужить причиной снижения капитализации компании.

Важно учитывать, что подготовка и публикация годовых отчетов не является главной целью для компаний. Говоря в целом об объеме раскрываемой информации в годовых отчетах, нельзя забывать про пользователей такой отчетности. Благоприятной будет воспринята только та отчетность, которая соответствует интересам акционеров и инвесторов, однако это вовсе не означает, что в годовом отчете следует отражать максимально возможный объем информации. Годовой отчет не должен превращаться в

фолиант, на прочтение которого инвестору необходимо потратить немалое количество времени в поисках информации, которая ему действительно важна для принятия решений об инвестировании.

Анализ отчетности компаний позволяет четко проследить следующую тенденцию. Крупнейшие компании раскрывают как минимум два годовых отчета: годовой отчет в соответствии с требованиями Федерального закона № 208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. «Об акционерных обществах» и публичный годовой отчет для инвесторов. Такая необходимость вызвана отсутствием интереса у подавляющего большинства инвесторов к отдельным разделам годового отчета, подготовленного согласно требованиям вышеуказанного закона. Помимо этого, компании могут дополнительно осуществлять подготовку годового отчета в соответствии с требованиями иностранного права, если их ценные бумаги обращаются на зарубежном фондовом рынке, а также социального отчета, отчета об устойчивом развитии, годового производственного отчета и т.д.

Заслуживает также внимание тот факт, что значительный объем информации в годовом отчете идентичен информации, публикуемой в ежеквартальных отчетах эмитента ценных бумаг. При этом, как правило, к моменту утверждения годовых отчетов по итогам прошедшего года компания успевает раскрыть ежеквартальный отчет эмитента ценных бумаг за I квартал текущего года, и информация, отраженная в годовом отчете, таким образом, теряет свою актуальность.

На наш взгляд, в ближайшее время внимание инвестиционного сообщества и регулирующих органов необходимо привлекать к вопросам сближения информации, раскрываемой в похожих по сути отчетах, исключению дублирующей информации, созданию такой системы отчетности, которая будет удовлетворять интересам инвесторов и других пользователей отчетности, но не будет являться бременем для компаний. Годовой отчет, безусловно, должен стать центральным звеном в этой системе и эффективным каналом коммуникации компаний с рынком капитала.

6. Другие компоненты оценки соответствия корпоративного управления требованиям нового Кодекса.

Корпоративные процедуры ПАО «Ростелеком», связанные с деятельностью исполнительного руководства, управлением рисками, внутренним контролем и внутренним аудитом, корпоративной социальной ответственностью и деловой этикой получили высокие оценки на основе методики Росимущества.

В области управления рисками, внутреннего контроля и внутреннего аудита Компания на протяжении долгого времени придерживается соблюдению высоких стандартов. До 2011 года американские депозитарные расписки на обыкновенные акции Компании торговались в листинге на Нью-Йоркской фондовой бирже и ПАО «Ростелеком» обязано было соблюдать требования американского законодательства о ценных бумагах, в частности Закона Сарбейнса-Оксли 2002 года, который в то время стал реакцией на ряд корпоративных скандалов в США, связанных с искажением показателей финансовой отчетности. Необходимость соблюдения стандартов для рынка США в целях поддержания листинга на Нью-Йоркской фондовой бирже заложила в Компании основу для дальнейшего развития системы управления рисками, процедур внутреннего контроля и внутреннего аудита на уровне лучших мировых практик. Рассмотрение указанных вопросов занимает значительную часть работы совета директоров ПАО «Ростелеком» и его комитета по аудиту.

Рекомендации нового Кодекса в части исполнительного руководства призваны в основном закрепить лучшие практики оценки результатов деятельности и вознаграждения менеджмента за проделанную работу. Следует отметить, что для оценки результатов деятельности топ-менеджмента в Компании уже действует система ключевых показателей эффективности, устанавливающая прямую взаимосвязь с уровнем краткосрочного премирования. При этом сами показатели утверждаются и контролируются советом директоров. С целью повышения фундаментальной стоимости ПАО «Ростелеком» с марта 2014 года действует программа долгосрочной мотивации, участниками которой стали около 150 руководителей высшего и среднего звена, включая директоров региональных филиалов Компании. Программа рассчитана на три года и предусматривает запуск опционного плана на обыкновенные акции, которые приобретаются её участниками за счет ежегодного бонусного вознаграждения, выплачиваемого в зависимости от достижения общекорпоративных целей, к которым отнесены свободный денежный поток, чистая прибыль и рентабельность инвестированного капитала.

В области корпоративной социальной ответственности и деловой этики Компания следует принципам Этического кодекса, новая редакция которого была утверждена в 2014 году. ПАО «Ростелеком» уже на протяжении нескольких лет публикует корпоративный Социальный отчет, подготовленный по общепризнанным стандартам, отраженным в Глобальном договоре ООН, Социальной хартии российского бизнеса и рекомендациях Глобальной инициативы по отчетности (GRI). В 2015 году Компания также утвердила Антикоррупционную политику, в соответствии с которой придерживается принципа

«нулевой толерантности» коррупции, т.е. её неприятия в любых формах и проявлениях при взаимодействии с контрагентами, в том числе с представителями органов государственной и муниципальной власти, а также при осуществлении финансово-хозяйственной деятельности.

Подводя итоги, следует отметить, что Кодекс 2014 г. создал необходимые условия для начала нового этапа в развитии стандартов корпоративного управления на российском фондовом рынке и задал высокий уровень корпоративных практик, к которым следует стремиться всем эмитентам. Разрабатывая собственную «дорожную карту», ПАО «Ростелеком», прежде всего, ставило своей целью создание такой системы корпоративного управления и таких корпоративных процедур, которые смогут обеспечить Компании конкурентные преимущества на рынках капитала, уверенность акционеров и инвесторов в надлежащем соблюдении и защите их законных прав и интересов, а также приверженность высоким стандартам корпоративного поведения.