

## 2.12. РОССИЙСКИЕ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫЕ ПОЛЬЗОВАТЕЛИ КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ, ПОДГОТОВЛЕННОЙ В СООТВЕТСТВИИ С МСФО

Хорин А.Н., д.э.н., профессор, зав. кафедрой «Финансы и кредит», член-корреспондент Академии менеджмента и рынка, действительный член Международной академии информатизации, член-корреспондент Академии экономических наук и предпринимательской деятельности;  
Волошин Д.А., к.э.н., кафедра учета, анализа и аудита, магистр и бакалавр экономики, старший специалист отдела управленческого учета и МСФО ООО «Арлан»

*Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова*

Статья посвящена определению полного круга российских заинтересованных пользователей консолидированной финансовой отчетности, подготовленной в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО). Уточнены ключевые показатели эффективности деятельности компании, рассчитываемые на основании консолидированной финансовой отчетности (КФО). На практических примерах рассмотрены различные мотивации заинтересованных групп к использованию КФО при достижении своих целей. Отмечены особенности использования КФО со стороны государственных органов. Результаты, которые содержатся в КФО МСФО, востребованы ее пользователями при решении широкого круга вопросов:

- определение финансово-хозяйственной деятельности компании;
- принятие управленческих решений;
- принятие инвестиционных решений и формирование инвестиционного портфеля;
- оценка результатов деятельности руководства и менеджмента;
- оценка достигнутых результатов компаний в целом.

Повышенный и порой исключительный интерес к консолидированной финансовой отчетности (КФО), подготовленной в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО) объясняется наличием широкого круга заинтересованных пользователей такой отчетностью, у каждого из которых есть своя мотивация.

В МСФО в документе «Концептуальные основы подготовки и представления финансовой отчетности» (Framework for the preparation and presentation of financial statements) в параграфах №9-11 «Users and their information needs» определены пользователи финансовой отчетности (7):

- инвесторы;
- работники;
- кредиторы;
- поставщики и другие торговые кредиторы;
- клиенты;
- правительства и их органы;
- общественность.

Следует отметить, что документ «Концептуальные основы подготовки и представления финансовой отчетности» не является стандартом, но имеет большую значимость при разработке и апробации МСФО.

В данной статье предпринята попытка выделить и рассмотреть российских заинтересованных пользова-

телей МСФО исходя из практических аспектов ее применения российскими компаниями.

Большинство крупных российских предприятий, представляющих свою отчетность иностранным инвесторам, банкам, поставщикам и покупателям, составляют ее как по российским стандартам бухгалтерского учета (РСБУ), так и по МСФО (International financial reporting standards, IFRS) или по Американским стандартам бухгалтерского учета (Generally accepted accounting principles, US GAAP). Однако основные управленческие и инвестиционные решения принимаются на основании именно международной отчетности, система премирования и вознаграждений также зачастую построена на этих данных.

Как известно, широко распространена практика использования информации и данных, содержащихся в консолидированной финансовой отчетности при расчете ключевых показателей деятельности компании и оценки эффективности деятельности менеджмента. Не секрет, что во многом бонусная часть определяется в соответствии со степенью достижения поставленных перед менеджментом компании показателей и результатов. Естественно, у последних как внутренних заинтересованных пользователей КФО МСФО может возникнуть желание искусственно завысить такие показатели, ради личного обогащения, не останавливаясь, порой даже перед нарушением закона. Как правило, инвесторы, потенциальные партнеры и другие внешние пользователи отчетности в первую очередь обращают внимание на четыре основных показателя деятельности компании, раскрываемых в отчетности:

- размер выручки;
- чистая прибыль;
- капитализация;
- показатель *EBITDA*<sup>1</sup>.

Как известно, существует два базовых подхода к оценке стоимости компании: метод дисконтированных потоков (определяет стоимость исходя из будущих денежных потоков) и показатели рентабельности (базируется на уже полученных в прошлом событиях), а также затратный метод. Все подходы имеют недостатки: большая степень условности и субъективности (профессиональное суждение). На практике инвесторы предпочитают опираться на простой сравнительный метод. Он предполагает оценку стоимости компании исходя из определенного количества показателей, например, чистая прибыль или *EBITDA*, сравнивая их со среднеотраслевыми показателями, прогнозными показателями компании и с показателями лидеров отрасли (majors).

Например, не так давно в деловой прессе обсуждалась потенциальная покупка «Мегафоном» группы компаний «Акадо». При этом наиболее активно обсуждалась не фундаментальная оценка компании и связанная с этим выгода от сделки, а тот факт, что покупка будет совершена по высоким показателям *EBITDA* (11 прогнозных *EBITDA* на 2010 г.) в сравнении со среднеотраслевыми показателями (5-6 *EBITDA*) [14]. Аналогичный подход к оценке приобретаемой доли использовался и при определении разумности рыночной стоимости пакета «МегаФон» у российского оператора – компании Altimo (25,10% «МегаФона») структурами А. Усманова

<sup>1</sup> *EBITDA* – earnings before Interest, taxes, depreciation and amortization – аналитический показатель, равный объему прибыли до вычета расходов по уплате налогов, процентов и начисленной амортизации.

(31,13% «МегаФона») с целью консолидации контрольного пакета акций «МегаФона». Так, вся доля Altimo в «МегаФоне» была оценена по мультипликатору 5 *EBITDA* 2011 г., что соответствовало оценке «МТС» и «ВымпелКома» [9]. Аналогичные среднеотраслевые показатели стоимости компании к ее *EBITDA* существуют в любой отрасли. Именно на них, как правило, в первую очередь обращает внимание инвестор при формировании своего мнения относительно правомерности рыночной оценки потенциального объекта инвестирования. В связи с этим соответствует ряд способов искусственно повысить текущую прибыльность компании, чтобы продать ее за большую цену.

В условиях агрессивного конкурентного окружения и при постоянном объяснимом желании руководства получать доступ к более дешевым заемным средствам, получение высокого рейтинга является немаловажной, а порой и приоритетной задачей. В настоящее время в России многие компании составляют финансовую отчетность в соответствии с международными (IFRS) или американскими (US GAAP) стандартами<sup>2</sup>. Одна из основных целей подготовки такой отчетности – это привлечение дополнительного финансирования за счет размещения акций компании (или депозитарных расписок<sup>3</sup>) на ведущих фондовых биржах. Многие компании при установлении отношений с зарубежными партнерами оценивают степень надежности контрагента, в том числе, и на основании представляемой им финансовой отчетности. В таких условиях получение высокого рейтинга в уважаемых агентствах, например, таких как Moody's Interfax Rating Agency, «Эксперт РА» (российские), Fitch Ratings, Moody's Investors Service, Standard & Poor's (зарубежные), позволяет компании рассчитывать на лояльное отношение со стороны инвесторов и акционеров. Выполнение такой задачи также опирается в получении высоких показателей в КФО МСФО на протяжении нескольких отчетных периодов.

Публикация высоких результатов компании, содержащиеся в КФО МСФО, безусловно, положительно влияет на ее рыночные позиции. Достижение компаний выставленного рейтинговыми агентствами прогнозного уровня показателей в публикуемой консолидируемой отчетности, рост таких показателей – это все самым прямым образом положительно влияет на высокий уровень и стабильность котировок акций. Это выражается в росте котировок акций у компаний, которые прошли листинг, и акции которых котируются на бирже. Рост котировок акционерной компании напрямую влияет на такой важный показатель, как капитализация компании. Для акционерных компаний капитализация рассчитывается, как рыночная цена акции в обращении на их количество.

Как известно, initial public offering (IPO, первичное публичное размещение) открывает путь компании к

сравнительно более дешевым долгосрочным источникам капитала за счет повышения ее уровня публичности и позволяет в свою очередь снизить цену привлеченного финансирования. Кроме того, для многих российских компаний с иностранным капиталом выход на IPO является первоочередным приоритетным требованием со стороны иностранных акционеров<sup>4</sup>. Если компания находится еще на стадии подготовки к IPO, одним из обязательных условий допуска к прохождению листинга на бирже, является наличие аудированной КФО МСФО за три последние года. Соответственно, для успешного первичного размещения акций, получения высокой рыночной цены акций, необходимы привлекательные результаты, через которые инвесторы будут идентифицировать компанию с точки зрения эффективности и перспективности, что увеличит шансы на удачное размещение в части объема и условий привлекаемых финансовых средств.

С другой стороны, внешними заинтересованными пользователями КФО МСФО является инвесторы, как потенциальные, так и уже работающие с компанией. Проблема доверия акционеров к руководству, к принимаемым им решениям, постоянно растущие потребности к прозрачности деятельности компаний, является одной из самых актуальных. Например, в 2011 г. разгорелся скандал между миноритарным акционером и руководством сразу нескольких российских публичных компаний. Причиной такого конфликта, получившего широкую публичную огласку в прессе, явилось не предоставление или неполное удовлетворение запросов акционера в информации, которая повлияла, по его мнению, на финансово-экономическую деятельность компании, ее результаты и, соответственно, на уровень дивидендов, выплачиваемых компанией по итогам финансового года своим акционерам. Так, по мнению миноритария, неудовлетворительный уровень дивидендов был обусловлен неэффективными решениями и злоупотреблениями в области инвестирования, принятыми руководством компании. По мнению миноритарного акционера, доступ к запрашиваемым документам, таким как повестка совета директоров, могла бы прояснить ситуацию. Как оказалось, изначально на такой запрос был получен отрицательный ответ.

Такие результаты в сочетании с закрытостью и непрозрачностью принимаемых решений послужили поводом для подозрения менеджмента компаний в злоупотреблениях. Обеспечение доступа акционеров-держателей привилегированных акций к раскрытию информации о деятельности менеджмента, от которой могут зависеть доходы акционеров, например, копии протоколов заседаний совета директоров или отчета о расходах на благотворительность, являются одним из важных составляющих транспарентности компаний. Например, отказ в предоставлении такого рода документов послужил причиной начала судебной тяжбы между Открытым акционерным обществом (ОАО) «Акционерная компания (АК) «Транснефть» и одним из держателей привилегированных акций в 2008-2011 гг. Решение Арбитражного суда Москвы от 17 февраля 2011 г. было в пользу миноритария, что создало прецедент в пользу прав акционеров в получении информации от руководства компаний [22].

<sup>2</sup> По оценкам Департамента регулирования государственного финансового контроля, аудиторской деятельности, бухгалтерского учета и отчетности Министерства финансов РФ, к концу 2011 г. порядка 65% крупнейших российских компаний составляют отчетность по МСФО.

<sup>3</sup> Депозитарные расписки (ДР) – ценные бумаги, удостоверяющие права их владельцев на определенную долю в пуле (общем «котле») ценных бумаг, хранящихся в депозитарии. Синоним – депозитарные свидетельства. Наиболее популярные виды ДР – это american depositary receipt (ADR), global depositary receipt (GDR), european depositary receipt (EDR).

<sup>4</sup> Более 160 российских компаний провели IPO и 26 находятся в процессе осуществления IPO, согласно данным [26].

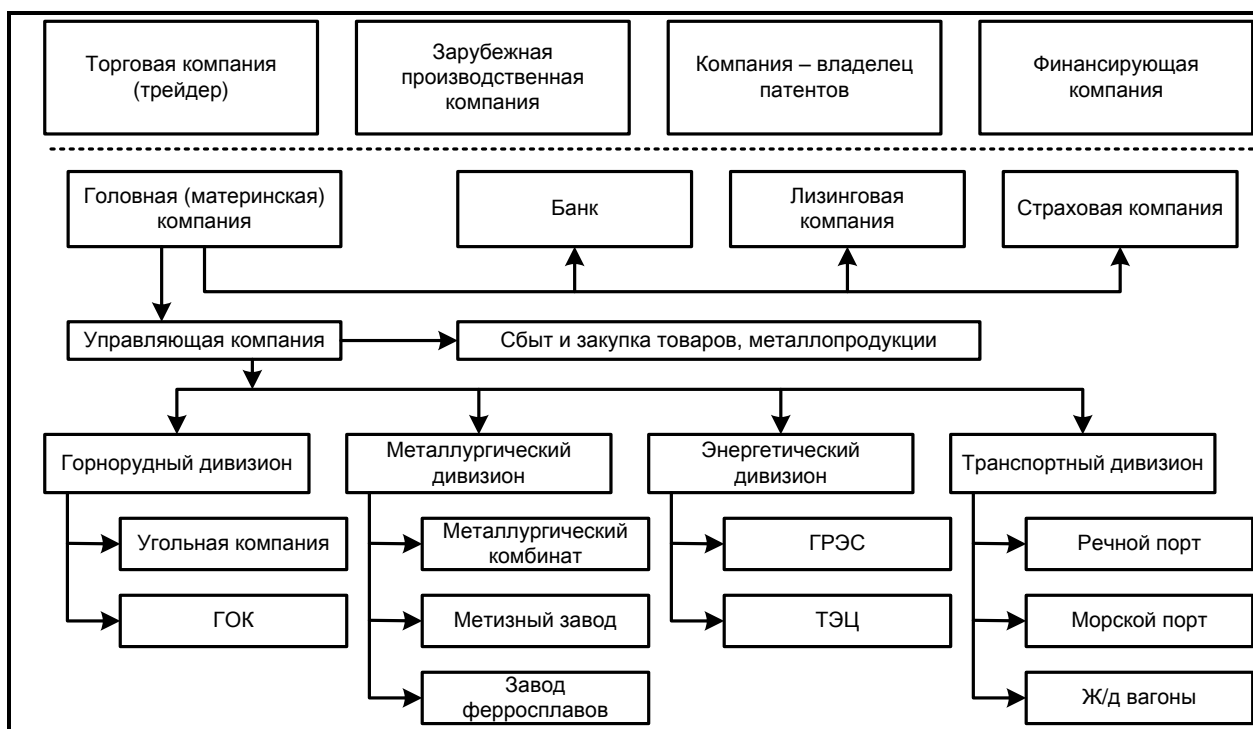


Рис. 1. Распространенная структура организаций черной металлургии<sup>5</sup>

Одним из внешних пользователей КФО МСФО являются государственные органы. Консолидированная отчетность не предоставляет интерес для фискальных органов с точки зрения корректности начисления суммы налогов. Здесь интерес заключается в определении наличия и степени аффилированности юридических лиц, особенно в одной отрасли. Это может послужить основанием со стороны Федеральной антимонопольной службы (ФАС РФ) для выдвижения обвинения компаний в необоснованном завышении цен, которое может сопровождаться сговором или высоким уровнем рыночного влияния одной из компаний.

Как известно, крупные российские компании представляют холдинги, состоящие из множества юридических фирм, которые связаны между собой как прямо, так и опосредованно. Поэтому определение бенефициара, построение структуры холдинга, определение дочерних, внучатых и зависимых компаний является необходимым условием для принятия эффективных мер по государственному регулированию в данном направлении. Бенефициар (от франц. *benefice* – «прибыль», «польза» – выгодоприобретатель) – юридическое или физическое лицо, которому предназначен денежный платеж, выгоды, прибыли, доходы.

Определение бенефициара далеко не всегда является простым делом. На рис. 1 приведен пример типичной структуры российского холдинга черной металлургии. Так, в мае 2011 г. после трагических событий в аэропорту «Домодедово» вопрос об установлении бенефициара аэропорта решался на уровне Президента РФ и Генерального прокурора РФ в силу его нетривиальности [30].

Крупные холдинги, смешанные финансово-промышленные группы, могут содержать сотни дочерних и зависимых компаний.

Например, российский концерн «Газпром» насчитывает более 1000 зависимых предприятий (список аффилированных лиц на 30 июня 2011 г. состоит из 1059 лиц) [11]; российская нефтяная компания ОАО «Нефтяная компания (НК) Роснефть» насчитывает более 240 зависимых предприятий (список аффилированных лиц на 30 июня 2011 г. состоит из 241 лица) [19]; российский банк ОАО «Сбербанк России» насчитывает более 160 зависимых предприятий (список аффилированных лиц на 9 августа 2011 г. состоит из 161 лица) [20].

Именно в КФО МСФО, конкретно в примечаниях, обязательно должна содержаться обобщенная финансовая информация о связанных сторонах: дочерних, ассоциированных и совместно контролируемых компаниях Группы, а также дата последних изменений. Такая информация может содержаться, например, в таких разделах «Примечаний к консолидированной промежуточной сокращенной финансовой отчетности» как «Инвестиции в ассоциированные и совместно контролируемые компании» и «Связанные стороны».

Полный же перечень содержится в «Списке аффилированных лиц» компании на определенную дату. Например, список аффилированных лиц ОАО «Газпрома» по состоянию на 30 июня 2011 г. состоит из семи граф.

1. Полное фирменное наименование (наименование для некоммерческой организации) или фамилия, имя, отчество аффилированного лица.
2. Место нахождения юридического лица или место жительства физического лица (указывается только с согласия физического лица).
3. Основание (основания), в силу которого лицо признается аффилированным. Например, используется два объяснения:
  - ОАО «Газпром» вправе распоряжаться более чем 20% голосов, приходящихся на доли, составляющие

<sup>5</sup> Подготовлена на основе анализа и обобщения данных ОАО «ММК», ОАО «НЛМК», ОАО «Евраз Групп», ОАО «Металлоинвест», ОАО «Мечел», ОАО «Северсталь» убрать в сноску.

уставный капитал общества с ограниченной ответственностью (ООО);

□ принадлежит к группе лиц ОАО «Газпром».

4. Дата наступления основания (оснований).
5. Доля участия аффилированного лица в уставном капитале акционерного общества, в %.
6. Доля принадлежащих аффилированному лицу обыкновенных акций акционерного общества, %<sup>6</sup>.
7. Нумерация.

В списке аффилированных лиц в «шапке» указывается код эмитента, дата состояния, место нахождения эмитента, коды эмитента (ИНН, ОГРН), далее приводится состав аффилированных лиц на дату состояния [11].

Более того, структура холдинга не должна противоречить законодательству РФ, с точки зрения информационной, экономической, военной безопасности государства. Это накладывает дополнительные ограничения на привлечение инвестиций от нерезидентов и на их участие во владении акциями компании. Так в некоторых случаях, компаниям необходимо получить разрешение со стороны Федеральной антимонопольной службы (ФАС РФ) на сделку по слиянию или поглощению. ФАС РФ имеет право наложить запрет на такую сделку, если посчитает, что это повлечет к образованию монополии, ограничению конкуренции, ущербу национальным интересам.

Например, одна из крупнейших сделок за последнее время по покупке на российском рынке, примечательная тем, что сфера деятельности продаваемой компании не касается нефтегазовой и сырьевой направленности, состоялась сравнительно недавно, в 2011 г. Речь идет о покупке американским производителем безалкогольных напитков и продуктов питания «PepsiCo» в январе 2011 г. 66% акций российского «Вимм-Билль-Данна» (ВБД ПП). После закрытия сделки владельцами PepsiCo планировалось оферту миноритарным акционерам ВБД на покупку оставшихся акций.

Для осуществления такой сделки компании было необходимо подать ходатайство в ФАС РФ, получить одобрение от ФАС РФ и, кроме того, получить одобрение правительственной Комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ под председательством В.В. Путина<sup>7</sup>. Комиссия создана в июле 2008 г. в соответствии с Федеральным законом «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» для контроля за осуществлением иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства.

<sup>6</sup> Сведения о доли участия аффилированных лиц в уставном капитале общества, проценты и доли принадлежащих им обыкновенных акций общества, проценты получены из списка акционеров, имеющих право на участие в общем годовом собрании (по данным держателя реестра акционеров, с учетом сведений, предоставленных ему номинальными держателями).

<sup>7</sup> Основными задачами Комиссии являются предварительное согласование сделок, влекущих за собой установление контроля иностранного инвестора или группы лиц, в которую входит иностранный инвестор, над хозяйственными обществами, имеющими стратегическое значение, а также согласование установления контроля иностранного инвестора или группы лиц над хозяйственными обществами, имеющими стратегическое значение, или отказ в данных согласованиях. Следует отметить, что в состав комиссии входят ведущие представители экономического блока правительства, силовых ведомств [16].

Только после того как от ФАС РФ пришло одобрение [25] в лице ее главы И.Ю. Артемьева: «Мы не имеем ничего против этой сделки, так как она не ведет к созданию монопольного, исключительного положения одной компании, способной влиять в одностороннем направлении на цены» [23], было получено официальное разрешение на заключение и оформление сделки. По подсчетам ФАС РФ, доля объединенной компании на рынке соков составит 42-47%. При этом концерн будет контролировать 15,7% рынка питьевого молока, 23,2% рынка сливок и почти 25% рынка кисломолочной продукции [24].

Кроме того, чтобы получить дополнительные свободы и гарантии для работы в направлениях, напрямую связанных с экономической, информационной безопасностью страны, компания может предложить государству «золотую акцию». Так, в начале апреля 2011 г. Президент РФ Д.А. Медведев однозначно определил, что «государство должно следить за иностранными инвестициями в крупные интернет-компании, так как зарубежные вложения затрагивают вопросы национальной безопасности» [7]. Таким образом, передача «золотой акции» подконтрольной государству компании может обеспечить необходимый контроль. Суть заключается в том, что имея такую «золотую акцию» государство получает право вето на некоторые сделки компании, что позволит соблюсти национальные интересы, с одной стороны, и получить гарантию на право долгосрочной деятельности для компании и отсутствие ограничений на привлечение иностранных инвестиций, с другой.

Например, в 2009 г. компания «Яндекс» за символический 1 евро продала государственному банку (Сбербанк России) «золотую акцию», которая дает государству довольно широкие полномочия в области контроля за акционерным капиталом и активами компании. Так, благодаря «золотой акции» Сбербанк может блокировать продажу «Яндекс» своих ключевых активов, в частности, российской компании «Яндекс», а также принятия поправки в устав, изменяющие права владельца «золотой акции». Начиная с августа 2009 г., любой акционер, купивший более 25% от уставного капитала или голосов компании, обязан через совет директоров запросить у Сбербанка разрешение на владение такой долей. В случае отрицательного ответа совет директоров принимает решение о продаже доли акций, превышающей 25%, одному или нескольким инвесторам по рыночной цене либо на фондовой бирже.

При этом сам Сбербанк не вправе самостоятельно кому-либо передавать «золотую акцию» либо закладывать ее. Совет директоров «Яндекс» вправе изъять «золотую акцию» и передать ее другой подконтрольной государству структуре, не связанной с конкурентами «Яндекса», если текущий представитель государства перестанет быть под контролем Центрального банка РФ или российского правительства.

Путем выдачи «золотой акции» Сбербанку РФ может быть достигнута неформальная договоренность с властями об отсутствии ограничений на иностранные инвестиции. В противном случае компании предстоит самостоятельно установить такого рода ограничения по владению количеством голосующих акций для не резидентов, как единолично, так и в совокупности. Например, российская интернет-компания «Mail.ru Group». Так, устав компании запрещает какому-либо не российскому акционеру распоряжаться единолично более чем 35% голосов, а в

совокупности акционеры, не являющиеся резидентами, не могут распоряжаться более чем 45% голосов [18].

Консолидированная отчетность, подготовленная по МСФО, становится объектом повышенного внимания со стороны крупнейших акционеров, например, государства и с точки зрения начисления величины причитающихся им дивидендов. Так, в середине марта 2013 г. Росимущество разослало всем АО с долей РФ выше 50% письма с требованием, чтобы дивиденды в размере 25% прибыли выплачивали не только сами компании, но и их дочерние общества. Цель данного документа заключается в содействии повышению доходов федерального бюджета, благодаря определению размера дивидендов не на основе отчетности РСБУ (включает в себя, как правило, только головную компанию), а на основе МСФО (периметр консолидации значительно больше, соответственно величина прибыли, которая является базой для начисления дивидендов также существенно выше). Активные споры о выборе отчетности по МСФО и РСБУ ведутся не первый год в Белом доме [2]. Следует отметить, что для некоторых компаний такая постановка вопроса является более чем существенной с финансовой точки зрения, в силу того что разница между прибылью по РСБУ и МСФО является кардинально противоположной<sup>8</sup>.

Также следует отметить и растущие требования к прозрачности и полноте консолидированной финансовой отчетности со стороны бизнес-сообщества. О растущем интересе к данной проблематике свидетельствует появление расчета с 2002 г. на постоянной основе «Индекса информационной прозрачности 90 крупнейших российских публичных компаний». Индекс транспарентности рассчитывается как средний балл по 90 крупнейшим российским публичным компаниям. Исследование является совместным аналитическим проектом Standard & Poor's и ЦЭФИР. В исследовании используется только информация, доступная из публичных источников. В основе методологии, разработанной Standard & Poor's, лежат 108 критериев, сгруппированных в три блока:

- структура собственности и права акционеров; состоит из компонента №1 «Структура собственности» (17 критериев), компонента №2 «Права акционеров» (17 критериев);
- финансовая и операционная информация; состоит из компонента №3 «Финансовая информация» (32 критерия), компонента №4 «Операционная информация» (17 критериев), компонента №5 «Информация о совете директоров и менеджменте» (17 критериев);
- состав и процедуры работы совета директоров и менеджмента; (состоит из компонента №6 «Вознаграждение менеджмента и членов совета директоров» (8 критериев).

В целом по итогам исследования за 2010 г. индекс транспарентности по 90 публичным российским компаниям вырос на 1,7 процентных пункта и составил примерно 57,5% [15].

Нельзя не обозначить и фондовые биржи в качестве заинтересованной стороны внешних пользователей КФО МСФО. Следует отметить наличие существенных различий в части требований по раскрытию информации, ка-

сающиеся консолидированной финансовой отчетности, установленные разными фондовыми биржами.

Требования, предъявляемые, например, Московской Биржей<sup>9</sup> на порядок ниже зарубежных аналогов, особенно, что касается раскрытия информации об основных бенефициарах и изменениях в структуре собственности (табл. 1). Так, крупнейшие фондовые биржи Европы – Франкфуртская и Лондонская – в вопросах раскрытия информации во многом руководствуются Директивами Европейского союза «Об информационной прозрачности» (Transparency obligations directive) №2004/109/ЕС от 12 дек. 2004 г. и директивой «О проспектах эмиссии» (Prospectus directive) №2003/71/ЕС от 4 ноября 2003 г.

Таким образом, основываясь на вышеизложенном, можно сделать вывод о том, что круг заинтересованных пользователей консолидированной финансовой отчетности, составленной в соответствии с МСФО, является исчерпывающим. Это объясняется тем, что он включает в себя не просто адресатов, для которых составляется финансовая отчетность в соответствии с МСФО, а именно заинтересованные стороны бизнес-сообщества: как внешние, так и внутренние. У каждого заинтересованного пользователя есть своя мотивация к использованию результатов и информации, содержащихся в финансовой отчетности, подготовленной в соответствии с МСФО. Это определяется важностью, значимостью результатов, которые содержатся в КФО МСФО, и их востребованностью при определении финансово-хозяйственной деятельности компании, при принятии управленческих решений, при принятии инвестиционных решений и формировании инвестиционного портфеля, при оценке результатов деятельности руководства и менеджмента, при оценке достигнутых результатов компаний в целом.

Все вышесказанное позволяет определять КФО МСФО в качестве важнейшего инструмента при организации финансово-хозяйственной деятельности компании и при формировании ее инвестиционной привлекательности.

<sup>8</sup> Чистая прибыль ОАО «РЖД» по РСБУ в 2011 г. составила 16,8 млрд. руб., а по МСФО прибыль равняется 183 млрд. руб.; убыток «Россетей» (Холдинг МРСК) в 2012 г. составил 3,1 млрд. руб., а по МСФО компания получила прибыль в 31,65 млрд. руб.; Федеральная сетевая компания в 2012 г. по РСБУ показала убыток в 24,5 млрд. руб., тогда как по МСФО прибыль составила 7,04 млрд. руб.

<sup>9</sup> Московская биржа – крупнейшая в РФ и Восточной Европе по объему торгов и количеству клиентов биржевая группа. Образована 19 декабря 2011 г. в результате слияния бирж ММВБ и РТС. Входит в ТОП-20 ведущих мировых площадок по объему торгов ценными бумагами и суммарной капитализации торгуемых акций. Занимает 9-е место в ТОП-10 крупнейших бирж в мире по торговле производными финансовыми инструментами.

Таблица 1

**НЕКОТОРЫЕ ТРЕБОВАНИЯ ПО РАСКРЫТИЮ ИНФОРМАЦИИ,  
УСТАНОВЛЕННЫЕ РАЗНЫМИ ФОНДОВЫМИ БИРЖАМИ**

| Показатель   | Нью-Йоркская фондовая биржа   | Франкфурт-ская фондовая биржа  | Лондонская фондовая биржа  | Alternative Investment Market   | Московская-биржа  |
|--|---|--|--|---|---|
| Раскрытие информации об основных бенефициарных собственниках | Бенефициарные собственники более 10% акций (любого класса), директора и высшие менеджеры должны раскрывать объем владения   | Необходимо раскрывать всю информацию, известную эмитенту; проспекты эмиссии должны регистрироваться в Управлении по листингу Великобритании (постановление Европейской Комиссии №809/2004)   |  | Необходимо раскрывать всю информацию, известную эмитенту  | Нет требований  |
| Изменения в правах собственности                             | Всякое лицо (группа лиц) после приобретения бенефициарных прав собственности на более чем 5% голосующих ценных бумаг корпорации любого класса должно (-а) предоставить информацию о себе, об объеме владения, количестве средств, затраченных на приобретение, и планах в отношении компании (раздел 13(d) Закона США «О ценных бумагах» 1934 г.) | Нет требований   | Факты приобретения прав собственности на пакеты акций размером более 3% – с целью участия в принятии решений прав владения должны раскрываться собственником самой компании и затем рынку. Должна раскрываться информация об изменении прав собственности на каждый целый процент (Закон Великобритании «О компаниях» 1985 г.) | Нет требований (Директива ЕС об информационной прозрачности применяется только к регулируемым рынкам (данный рынок не является регулируемым)) | Нет требований  |
|  |   | Согласно Директиве ЕС об информационной прозрачности, вступающей в силу 20 января 2007 г. Акционеры обязаны извещать эмитента о доле участия, которая перешла в их собственность в результате приобретения или отчуждения акций, если эта доля достигает, превышает или опускается ниже пороговых значений в 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% и 75%. Эмитент обязан раскрывать данную информацию   |  |   |   |
| Финансовая отчетность  | Правила NYSE:<br>• краткий отчет о доходах за последние пять лет по ОПБУ США;<br>• консолидированная финансовая отчетность по ОПБУ США  | Необходимо раскрывать данные аудированной финансовой отчетности за последние три года (или за период деятельности эмитента) вместе с заключением аудитора. Указанная отчетность должна составляться по US GAAP или МСФО Эмитентам из стран, которые не входят в ЕС, получившим листинг до 1 января 2007 г., в дальнейшем будет разрешено представлять отчетность, составленную по национальным стандартам бухгалтерского учета, но эквивалентную МСФО. Новые эмитенты будут обязаны представлять отчетность по МСФО (постановление Европейской комиссии №809/2004) |  |   | Необходимо раскрывать данные аудированной финансовой отчетности за последний год, составленной в формате US GAAP или МСФО |

### Литература

- О консолидированной финансовой отчетности [Электронный ресурс] : федер. закон от 27 июля 2010 г. №208-ФЗ (в ред. от 21 нояб. 2011 г. №327-ФЗ). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
- О внесении изменений в распоряжение Правительства РФ от 29 мая 2006 г. №774-р о формировании позиции акционера – РФ в акционерных обществах, акции которых находятся в федеральной собственности [Электронный ресурс] : распоряжение Правительства РФ от 12 ноя 2012 г. №2083-р. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
- О введении в действие Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности на территории РФ [Электронный ресурс] : приказ М-ва финансов РФ от 25 нояб. 2011 г. №160н. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
- Аудитору ЮКОСа вчинен иск [Текст] // Ведомости. – 2006. – 25 дек.
- Блейк Д., Амант О. Европейский бухгалтерский учет [Текст] : справ. / Д. Блейк, О. Амант ; пер. с англ. – М. : Филинь, 1997. – 400 с.
- Бушмелева Г. Проблема консолидации обществ, специально созданных для определенных целей [Электронный ресурс] / Галина Бушмелева, Ирина Гончарова // Ин-т проблем предпринимательства. – 2009. – 21 дек. URL: <http://www.ipnou.ru/article.php?idarticle=007637>
- «Ведомости» предсказали передачу «золотой акции» Яндекса Сбербанку [Электронный ресурс]. URL: <http://www.lenta.ru/news/2009/04/17/golden/>
- Всемирный обзор экономических преступлений за 2007 год = The global economic crime survey 2007 [Текст] / PricewaterhouseCoopers. М., 2008.
- Всемирный обзор экономических преступлений за 2011 год = The global economic crime survey 2011 [Текст] / PricewaterhouseCoopers. М., 2012.
- Газета ру [Электронный ресурс] : электронное издание. Режим доступа: <http://www.gazeta.ru>.
- Газпром [Электронный ресурс] : официальный сайт компании. Режим доступа: <http://www.gazprom.ru>.
- Исследование информационной прозрачности российских компаний в 2007 г.: значительные изменения в десятке лидеров [Текст] / Служба рейтингов корпоративного управления Standard & Poor's. М., 2008.
- Клинов Н.Н. Раскрытие информации в пояснениях к бухгалтерской отчетности [Текст] / Н.Н. Клинов ; под ред. В.Д. Новодворского. – М. : Бухгалтерский учет, 2003. – 272 с.
- Комиссия по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: [www.правительство.рф/gov/agencies/8](http://www.правительство.рф/gov/agencies/8).

15. Куликов Л.А. Механизмы налоговых расследований в организациях черной металлургии [Текст] : автореф. / Л.А. Куликов ; Академия экономической безопасности М-ва внутренних дел РФ. – М., 2010.
16. Модеров С.В. Контроль над компаниями. МСФО и закон «О консолидированной финансовой отчетности» [Электронный ресурс] / С.В. Модеров // Ин-т проблем предпринимательства. – 2005. – 22 дек. URL: <http://www.irprou.ru/article.php?idarticle=001958>
17. Николаева О.Н. Международные стандарты финансовой отчетности [Текст] / О.Н. Николаева, Т.В. Шишкова. – . : Либроком, 2011. – 240 с.
18. Новодворский В.Д. Бухгалтерская отчетность организации [Текст] : учеб. пособие / В.Д. Новодворский, Л.В. Пономарева. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Бухгалтерский учет, 2004. – 368 с. (Библиотека журнала «Бухгалтерский учет»).
19. Роснефть [Электронный ресурс] : официальный сайт компании. Режим доступа: <http://www.rosneft.ru>.
20. Сберегательный банк России [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.sbrf.ru>.
21. Так кто же кого обманул? [Электронный ресурс] // Ведомости. – 2007. – №24. URL: [www.vedomosti.ru/smartmoney/article/2007/07/02/3261](http://www.vedomosti.ru/smartmoney/article/2007/07/02/3261)
22. «Транснефть» выдала протоколы заседаний совета директоров [Текст] // Ведомости. – 2011. – 4 авг.
23. ФАС намерена одобрить покупку «Вимм-Билль-Данн» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.newsru.com/finance/27dec2010/wbd.html>
24. ФАС разрешила PepsiCo купить «Вимм-Билль-Данн» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.top.rbc.ru/economics/27/01/2011/534379.shtml>
25. ФАС России одобрила ходатайство PepsiCo о приобретении 100% акций «Вимм-Билль-Данна» [Электронный ресурс]. URL: [http://www.fas.gov.ru/fas-news/fas-news\\_31418.html](http://www.fas.gov.ru/fas-news/fas-news_31418.html).
26. Финам [Электронный ресурс] : сайт агентства. Режим доступа: [www.finam.ru](http://www.finam.ru).
27. Хорин А.Н. Финансовая отчетность в инновационной экономике [Текст] / А.Н. Хорин // Инновационное развитие экономики России: ресурсное обеспечение. Т. 1. – М. : МАКС-ПРЕСС. 2009.
28. Хорин А.Н. Финансовая отчетность организации: цель составления [Текст] / А.Н. Хорин. – М. : Бухгалтерский учет. 2001.
29. Хорин А.Н. Финансовая отчетность организаций [Текст] / А.Н. Хорин // Бухгалтерский учет. – 2001. – №4-9.
30. Чье «Домодедово?» [Текст] // Ведомости. – 2011. – 22 февр.
31. Шишкова Т.В. Международные стандарты финансовой отчетности [Текст] / Т.В. Шишкова, Е.А. Козельцева. – М. : Рид Групп, 2001. – 320 с.
32. «Яндекс» рассказал, что дает Сбербанку «золотая акция» компании [Электронный ресурс] // Росбизнесконсалтинг. – 2011. – 16 июня. URL: [www.top.rbc.ru/economics/16/06/2011/600859.shtml](http://www.top.rbc.ru/economics/16/06/2011/600859.shtml)
33. Levitt A. The numbers game. NYU, Centre for Law and Business. 1998.

### Ключевые слова

Консолидированная финансовая отчетность; транспарентность; аффилированность; примечания к финансовой отчетности; золотая акция; бенефициар; заинтересованные пользователи финансовой отчетности; ключевые показатели деятельности компании; индекс информационной прозрачности; дивиденды; бонусная часть вознаграждения; инвестиционная привлекательность.

*Хорин Александр Николаевич;  
Волошин Дмитрий Александрович*

### РЕЦЕНЗИЯ

Статья Хорина Александра Николаевича и Волошина Дмитрия Александровича написана на актуальную и малоизученную в отечественной экономической литературе тему. Это связано с последними изменениями в практике составления консолидированной отчетности российскими компаниями по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО), в том числе и на законодательном уровне в Российской Федерации.

Сегодня, как правило, все крупные российские акционерные компании представляют собой группы компаний, поэтому, когда речь идет о представлении ими финансовой отчетности – имеется в виду, прежде всего, консолидированная финансовая отчетность (КФО). В силу последних законодательных инициатив российские акционерные компании обязаны составлять и публиковать консолидированную финансовую отчетность уже за 2013 г. (для уже составляющих консолидированную отчетность по иным стандартам – представлена отсрочка до 2015 г.) в соответствии с МСФО. Предполагается, что это сделает бизнес российских компаний более прозрачным, а значит, сможет повысить его инвестиционную привлекательность.

Пользователями консолидированной отчетности по МСФО является большое количество заинтересованных пользователей. Авторы отмечают, что полный перечень заинтересованных пользователей приведен в документе «Концептуальные основы подготовки и представления финансовой отчетности» (Framework for the preparation and presentation of financial statements) в параграфах №9-11 «Users and their information needs». В данной статье авторы делают акцент на рассмотрении полного круга российских заинтересованных пользователей, опираясь на значимые события в практике российских компаний.

Практическая значимость представленной статьи заключается в том, что определение полного круга не просто адресатов, а именно заинтересованных российских пользователей строится на основе анализа российского практического опыта с выделением для каждой группы пользователей своей мотивации. Акцентировано внимание на проблеме определения бенефициара и раскрытия информации о собственников групп компаний в «Примечаниях к консолидированной промежуточной сокращенной финансовой отчетности» в разделах «Инвестиции в ассоциированные и совместно контролируемые компании» и «Связанные стороны» на примере Открытого акционерного общества (ОАО) «Газпром».

Представленная статья соответствует предъявляемым издательско-редакционным требованиям и рекомендуется к публикации в журнале «Аудит и финансовый анализ», реферируемый Высшей аттестационной комиссией Министерства образования и науки РФ.

*Чая В.Т., д.э.н., профессор, зам. зав. кафедрой учета, анализа и аудита Экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова, академик РАЕИ*