

28 февраля 2009 года

Анастасия Спиридонова,
старший аналитик ЗАО "Интерфакс Бизнес Сервис"

КРИЗИС ПОВЫШАЕТ АКТИВНОСТЬ РЕГУЛЯТОРОВ И РАЗМЕР САНКЦИЙ

Российским компаниям стоит соблюдать особую осторожность, чтобы соответствовать требованиям зарубежных бирж. Часто санкции ограничиваются предупреждениями, но могут включать штрафы и исключение из листинга. Разнообразие и количество санкций, которые применяют зарубежные биржи, значительно превышают требования российских бирж.

Кризис повышает требования к раскрытию информации и активность регулирующих инстанций. Общественная критика того, что кризис отчасти вызван недосмотром регулирующих инстанций, заставляет регуляторов предъявлять большую жесткость к эмитентам. К примеру, в течение 2008 года общая сумма штрафов, собранная Управлением по финансовым услугам (FSA, регулирует Лондонскую фондовую биржу), выросла более чем в 4 раза (с £5,3 млн. до £22,6 млн.). За первые 2 месяца 2009 года было собрано уже £6,3 млн., или около трети сборов предыдущего года. Растет не только общий объем штрафов, но и размер каждого отдельного штрафа за совершенные экономические преступления. Если в 2007 году средний размер штрафа составлял £214 тыс., то в 2008 году – уже £460 тыс.

Ненадлежащее раскрытие информации считается одним из серьезных нарушений рыночных правил. Основной обязанностью эмитента является раскрытие инсайдерской информации, перечня инсайдеров и операций. В целом, санкции применяются к эмитентам за нарушение правил финансовых рынков, которые могут быть условно разделены на правила о листинге, проспектах и раскрытии информации.

- Эмитент обязан своевременно раскрывать информацию, которая может оказать влияние на курс ценных бумаг, даже если он считает, что это не приведет к серьезным ухудшениям финансовой отчетности (см. [Пример 1](#)). Компания Wolfson была оштрафована на £140 000 за то, что раскрыла информацию о возможном снижении выручки на 8% на 16 дней позже ее появления. Штраф был вменен, несмотря на три, казалось бы, смягчающих обстоятельства: во-первых, компания ожидала сохранения выручки на прежнем уровне благодаря другим позитивным новостям; во-вторых, Wolfson обратилась к IR-консультанту, и он посоветовал не раскрывать информацию; и, в третьих, на Совете директоров компания сама приняла решение о раскрытии. К сожалению, к тому времени уже прошло 16 дней – и регулятор применил санкции.
- Похожим образом на £245 000 была оштрафована компания Entertainment Rights – за несвоевременное раскрытие информации (см. [Пример 2](#)). 78 дней компания ждала новостей, которые позволят снизить негативный эффект от изменений в договорах. В результате раскрытия котировки акций упали на 55%.

Не существует единых условий, по которым применяются штрафы к нарушителям. Это зависит не только от типа нарушения. На размер штрафа влияют регулярность и длительность нарушений, размер и статус компании-нарушителя, сотрудничество нарушителя с регулируемыми органами. Самый большой штраф был наложен FSA на Royal Dutch/Shell Group в 2004 году за ненадлежащее декларирование резервов, и составил £17 млн. В целом, FSA может применять неограниченные финансовые штрафы к любым руководящим сотрудникам эмитента.

Штрафные санкции применяет также другая популярная среди российских эмитентов торговая площадка – Франкфуртская фондовая биржа, которую регулирует Федеральный надзорный орган за финансовыми услугами, BaFin. BaFin имеет право в любое время без

каких-либо особых оснований и предварительных уведомлений проводить аудит эмитентов. Кроме того, за несоответствие требованиям о раскрытии информации BaFin может принять решение об увольнении руководителя или наложить административный штраф. В случаях грубого нарушения требований законодательства о раскрытии информации BaFin может запретить публичное размещение акций.

Штрафы, наложенные FSA в 2009 году

Штраф, £	Оштрафованная компания / сотрудник	Дата	За что был предъявлен штраф?
145 530	Mr Darwin Lewis Clifton OBE and Byron Holdings Ltd	04.02.09	For dealing in the shares of Desire Petroleum plc on the basis of inside information.
17 500	Gillen Farrelly Independent Advisers Limited	30.01.09	For failing to ensure it provided suitable advice which exposed over 80 customers to the risk of being sold an unsuitable self-certified mortgage.
80 000	Mr Steven Griggs	28.01.09	For serious failings in Pacific Continental Securities UK Limited which led to customers buying high risk shares without suitable advice
95 000	Mr Charles Weston	28.01.09	For serious failings in Pacific Continental Securities UK Limited which led to customers buying high risk shares without suitable advice
28 000	Legacy Financial Planning Limited	26.01.09	For failing to adequately advise investors about the risks associated with certain transactions.
245 000	Entertainment Rights plc	23.01.09	For failing to disclose inside information to the market in a timely manner.
140 000	Wolfson Microelectronics plc	20.01.09	For failing to reveal price sensitive information to the market as soon as possible
101 106	Richard Kennedy	19.01.09	For submitting false mortgage applications.
176 254	Mr Erik Boyen	14.01.09	For dealing in Monterrico's shares on the basis of inside information.
5250000	Aon Limited	08.01.09	For failing to take reasonable care to establish and maintain effective systems and controls to counter the risks of bribery and corruption associated with making payments to overseas firms and individuals.

Источник: www.fsa.gov.uk

Пример 1. FSA: Wolfson fined £140,000 for delaying disclosure of inside information

The Financial Services Authority (FSA) today fined Wolfson Microelectronics plc (Wolfson) £140,000 for failing to reveal price sensitive information to the market as soon as possible. The delay led to a false market in Wolfson shares for 16 days.

On 10 March 2008, a major customer informed Wolfson that it would not be required to supply parts for future editions of two of its products (the “negative news”). Wolfson estimated that this represented a loss of \$20 million or 8% of its forecast revenue for 2008. Wolfson also expected, based on other more positive information, that its 2008 forecast revenue would remain the same. The negative news was such that it constituted inside information and should have been disclosed as soon as possible.

On 12 March, Wolfson discussed the matter with its investor relations advisors who wrongly recommended that there was no need to disclose the negative news. Consequently, Wolfson delayed making an announcement. Wolfson had not contacted its corporate brokers or legal advisors at this point.

At its board meeting on 20 March, Wolfson reconsidered the earlier advice received. Following the meeting, Wolfson sought legal and corporate broking advice which recommended disclosing the negative news. On 27 March, the company announced the negative news and its share price closed at about 18% lower than the previous day. Sally Dewar, managing director of wholesale and institutional markets at the FSA said:

“Listed companies must carefully consider what could be inside information and their obligations to disclose it. It is unacceptable for a company not to disclose negative news because it believes other matters are likely to offset it. Doing this hampers an investor’s ability to make informed investment decisions and risks distorting the market value of a company’s shares. Companies have the primary responsibility for meeting their disclosure obligations. While they may benefit from seeking advice from those in a position to comment on their regulatory requirements, they cannot rely, without due consideration, on such advice.”

In determining the final penalty for Wolfson’s actions, the FSA took into account a number of mitigating factors, in particular that the company had sought advice. Wolfson co-operated fully with the FSA investigation, and received a 30% discount of the £200,000 fine for early settlement.

20 January 2009

Источник: www.fsa.gov.uk

Пример 2. FSA: Entertainment Rights plc fined £245,000 for 78 days delay in disclosing inside information

The Financial Services Authority (FSA) has today fined Entertainment Rights plc (Entertainment Rights) £245,000 for failing to disclose inside information to the market in a timely manner.

Entertainment Rights controls and owns distribution and exploitation rights to a range of children's and family programmes.

On 29 December 2006, Entertainment Rights and its subsidiary, Gold Key Home, entered into an agreement to distribute DVDs in the United States. A variation to the agreement came into effect on 10 July 2008 reducing the company's estimated profits for 2008 by US\$13.9 million. Entertainment Rights considered that there would be future opportunities to reduce the impact of the variation and as such delayed making an announcement. The variation was inside information and should have been disclosed to the market as soon as possible.

On 26 September, Entertainment Rights made an announcement to the market about the variation and its shares fell 55% on that day. The lack of timely disclosure led to a false market in Entertainment Rights' shares for about 78 days.

Sally Dewar, managing director of wholesale and institutional markets at the FSA, said:

"For markets to be clean, orderly and efficient, investors require all the necessary facts to make informed decisions. Listed companies must carefully assess what could be inside information and whether they need to disclose it. Putting off disclosure in the hope that future events may mitigate the impact is unacceptable. We will remain vigilant on this issue."

In deciding the penalty for this case, the FSA took into account that Entertainment Rights had taken steps to strengthen its board, had admitted the breaches to the FSA and co-operated fully with the investigation.

Entertainment Rights qualified for a 30% discount under the FSA early settlement discount scheme, otherwise the fine would have been £350,000.

23 January 2009

Источник: www.fsa.gov.uk

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ ИНТЕРФАКС БИЗНЕС СЕРВИС

Россия, 127006, Москва, 1-я Тверская-Ямская, д. 2
Тел. +7 (495) 647-88-50 / Факс +7 (499) 256-25-20
E-mail: IR@interfax.ru
Web: www.irconsulting.ru

Компания "Интерфакс Бизнес Сервис" является дочерней компанией Группы "Интерфакс" и специализируется на оказании сервисов и консалтинговых услуг в области отношений компаний с инвесторами (Investor Relations) в России и странах СНГ.

"Интерфакс" обладает уникальными возможностями по оказанию услуг в области IR: ресурсами ведущего российского информационного агентства, тесной связью с российскими институциональными и частными инвесторами, опытом работы с эмитентами и инвесторами в разных областях (раскрытие информации, рейтинги, кредитные риски, аналитика).

Международная информационная Группа "Интерфакс" (Interfax Information Services Group) создает информационные продукты и средства коммуникации для принятия решений в политике и бизнесе. Группа, основанная в 1989 г., объединяет сеть национальных, региональных и отраслевых информационных агентств, работающих в России, других странах СНГ, в Китае, Центральной Европе. В "Интерфакс" (www.interfax.com, www.interfax.ru) входят компании и подразделения, предоставляющие новости, аналитические услуги, рыночные данные, фундаментальную информацию, разрабатывающие программные решения.

"Интерфакс-ЦЭА" готовит регулярные статистические и аналитические продукты по различным сегментам финансового рынка России и стран СНГ, предоставляет информацию о деятельности российских институциональных инвесторов. Среди продуктов компании - ежедневные прогнозы и отчеты о состоянии различных сегментов финансового рынка, рейтинги российских банков и страховых компаний, выпускаемые под брендом "Интерфакс-100", и а также рейтинги банков и страховых компаний стран СНГ - "Интерфакс-1000".

Партнером "Интерфакса" по рейтинговому агентству **Moody's Interfax Rating Agency**, которое занимает лидирующие позиции на российском рынке рейтинговых услуг, является международное рейтинговое агентство **Moody's Investors Service**.

Совместно с компанией **Experian**, мировым лидером в сфере информационных решений для бизнеса, создано кредитное бюро "Экспириан-Интерфакс", занимающееся предоставлением информации, характеризующей своевременность исполнения заемщиками обязательств по кредитам.

Входящей в состав Группы специализированной аналитической службой "Интерфакс-АКИ" создана крупнейшая в России информационно-аналитическая база данных по компаниям – СПАРК, объединившая сведения по всем зарегистрированным в России юридическим лицам.

Клиенты ИБС в 2006-2008 годах

Комплексные услуги		Fixed income IR и Rating Advisory	
		Webcasting	
Прочие услуги			
		Около 50 клиентов в 3 странах СНГ более чем в 10 отраслях.	

Настоящий материал является интеллектуальной собственностью компании "Интерфакс Бизнес Сервис". Все интеллектуальные права Компании охраняются в соответствии с законодательством Российской Федерации. Ни одна часть этого материала не может продаваться, воспроизводиться или распространяться без письменного согласия Компании. Вся информация, содержащаяся в настоящем материале, получена "Интерфакс Бизнес Сервис" из источников, которые Компания считает достоверными. В связи с возможностью технической ошибки или ошибки персонала, а также других факторов Компания не гарантирует абсолютной надежности представленной информации. Любые суждения, содержащиеся в материале, должны рассматриваться исключительно как мнение экспертов Компании, а не как рекомендация по покупке или продаже ценных бумаг / инвестиционных паев или по использованию каких-либо финансовых инструментов.