

УДК 656.017

DOI: 10.17223/19988648/47/13

**А.А. Гейзер, С.А. Жутяева**

## **ПРОЗРАЧНОСТЬ И ВЕРИФИЦИРУЕМОСТЬ ИНТЕГРИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ НА ПРИМЕРЕ ОАО «РЖД»**

*В статье обозначены цель и значение интегрированной отчетности для компаний и общества в целом. Раскрыто понятие «корпоративная прозрачность», представлены результаты исследования корпоративной прозрачности крупнейших российских компаний, включая ОАО «РЖД». Обоснованы перспективы раскрытия корпоративной информации ОАО «РЖД» для привлечения «зеленого финансирования», в том числе процедуры заверения интегрированной отчетности.*

*Ключевые слова: интегрированная отчетность, устойчивое развитие, инвесторы, прозрачность информации, «зеленые» облигации.*

Основная цель интегрированной отчетности – кратко объяснить поставщикам финансового капитала, как стратегия, управление, результаты деятельности создают ценность компании в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном периодах. В такой отчетности компания демонстрирует не только свои достижения и результаты за отчетный период, но и всю совокупность процессов по созданию стоимости бизнеса. Уникальное преимущество интегрированной отчетности – это ориентация на будущее, которая позволяет заинтересованным пользователям принять наиболее выгодное решение на основе информации о перспективах организации.

Интегрированные и годовые отчеты стали основными источниками нефинансовой информации для инвестиций. Компания ЕУ ежегодно проводит опрос институциональных инвесторов в отношении их интереса к нефинансовой отчетности. В опросе 2018 г. приняли участие менеджеры 260 организаций различного типа, 20% из которых оперируют капиталом более чем в 50 млрд долл. Опрос демонстрирует существенный рост интереса к нефинансовой отчетности: в 2018 г. 97% респондентов принимали во внимание нефинансовые показатели при выборе инвестиционных решений, что на 9% больше, чем в 2016 г., и на 35%, чем в 2015 г.

Инвесторы особенно подчеркивают важность нефинансовой информации для полной оценки рынка. В связи с этим они заинтересованы не в декларации намерений, а в раскрытии данных, отражающих прогресс компании по отдельным аспектам.

Неоспоримая значимость интегрированной отчетности для компании проявляется в повышении кредитных рейтингов от независимых агентств, увеличении рыночной стоимости за счет улучшения деловой репутации, привлечении финансового капитала на более выгодных условиях. Кроме

этого, интегрированная отчетность информирует общество о намерениях компании увеличивать позитивные факторы воздействия на экономику и снизить или устранить негативные факторы от своей деятельности в будущем в целях получения общественного одобрения («общественной лицензии») на их деятельность, тем самым повышается информационная прозрачность.



Рис. 1. Насколько полезны источники нефинансовой информации при принятии инвестиционного решения? [5, 6]

Информационная открытость компаний является важным составляющим бизнес-привлекательности, обеспечивающая рост стоимости бизнеса. В РФ планируется развитие рынка «зеленых» облигаций, анализ корпоративной прозрачности становится актуальным, ведь качество раскрываемой информации напрямую влияет на отношение инвесторов и акционеров к перспективам развития компании.

Корпоративная прозрачность – механизм уменьшения асимметрии информации между компанией и заинтересованными сторонами, который представляет собой «многогранную систему, чьи компоненты в совокупности производят, собирают, проверяют и распространяют информацию» [9].

Анализ прозрачности 200 крупнейших по выручке российских компаний проводится Центром «Трансперенси Интернешнл – Россия» в рамках проекта Секретариата Transparency International, реализуемого при поддержке фонда Siemens Integrity Initiative, итоговая оценка представляет собой среднее значение трех критериев (антикоррупционных программ, организационной прозрачности, отчетности по странам ведения деятельности).

Российская Региональная Сеть по интегрированной отчетности (PPC) проводит ежегодно с 2013 г. исследование «Рейтинг корпоративной прозрачности крупнейших российских компаний», в котором компании распределяются по уровням прозрачности:

V (нулевой) уровень прозрачности – «Непрозрачный уровень»: компании, которые не выпускают публичных отчетов.

IV уровень прозрачности – «Раскрытие информации в соответствии с российскими законодательными требованиями»: отчетность подготовлена по минимальным национальным требованиям к отчетности.

III уровень прозрачности – «Раскрытие информации сверх российских законодательных требований»: отчетность подготовлена сверх минимальных национальных требований к отчетности, т.е. дополнительно раскрывают информацию, важную с точки зрения устойчивого развития, и др.

II уровень прозрачности – «Раскрытие информации по международным требованиям»: отчетность подготовлена с использованием международных стандартов отчетности.

I уровень прозрачности – «Раскрытие информации на уровне международных практик»: отчетность подготовлена по международным стандартам и прошла хотя бы одну из процедур внешнего заверения отчетной информации (не считая заверения финансовой информации).

Premium (Премииум) уровень прозрачности – «Раскрытие информации на уровне лидеров международных практик»: отчетность подготовлена по международным стандартам, прошла все три процедуры внешнего заверения отчетной информации (заверение независимым профессиональным аудитором, экспертное заверение, стейкхолдерское заверение) и представлена в формате электронного или интерактивного годового отчета, размещенного в сети Интернет.

Результаты анализа за 2018 г. показывают (рис. 1), что только 50 крупнейших компаний РФ (4%) удовлетворяют современным требованиям корпоративной прозрачности, принятым в международном бизнес-сообществе (Premium, I и II уровни прозрачности). 17 компаний максимально полно раскрывают отчетную информацию, одновременно используя два международных стандарта – «Руководство глобальной инициативы по отчетности GRI» и Международный стандарт по интегрированной отчетности.

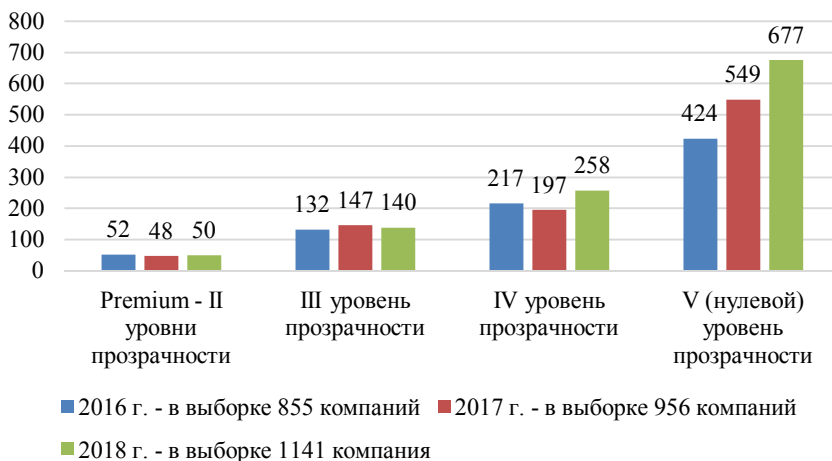


Рис. 2. Динамика корпоративной прозрачности, шт.

140 крупнейших компании РФ (12,2%) в инициативном порядке раскрывают отчетную информацию выше требований Центрального банка РФ (III уровень прозрачности). Эти компании информируют о своем влиянии

на экологию, экономику и социальную сферу регионов присутствия, в отдельных случаях раскрывают информацию о своих стратегиях и бизнес-моделях, однако не используют международные стандарты отчетности.

Значительная часть крупнейших компаний РФ, а именно 677 (59,3 %), являются непрозрачными (V (нулевой) уровень прозрачности). Эти компании не раскрывают отчетную информацию о своей деятельности посредством публичной отчетности. Аутсайдерами корпоративной прозрачности являются компании секторов «Информационные технологии», «СМИ», «Оптовая торговля» [3].

Следует отметить, что в выборке использовались данные системообразующих, листингуемых компаний с выручкой свыше 3 млрд руб., при этом значительных изменений в прозрачности отчетности в 2018 г. не произошло, определилась группа лидеров, представляющих «Атомную промышленность», «Электроэнергетику» и «Телекоммуникации и связь», и их количество колеблется от 48 до 52 компаний. В целом корпоративная прозрачность системообразующих организаций, формирующих более 70% совокупного национального дохода, остается весьма низкой.

Компания ОАО «РЖД» раскрывает информацию сверх российских законодательных требований, дополнительно отражая информацию об устойчивом развитии, следовательно, попадает в III группу прозрачности, и данные компании оцениваются по сокращенной методике (таблица) [1].

#### Уровень прозрачности корпоративной отчетности ОАО «РЖД»

| 2016 г.                                                                                    | 2017 г.                  | 2018 г.                  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| III уровень прозрачности                                                                   | III уровень прозрачности | III уровень прозрачности |
| Итоговый балл – 20,4                                                                       | Итоговый балл – 18,9     | Итоговый балл – 19,6     |
| Критерии                                                                                   | Максимум – 23,2 балла    | ОАО «РЖД» – 19,6 баллов  |
| 1. Стратегическое управление                                                               | 2,4                      | 1,9                      |
| 2. Корпоративное управление                                                                | 2,05                     | 2,05                     |
| 3. Основные результаты отчетного периода                                                   | 1,5                      | 1,5                      |
| 4. Деятельность в области устойчивого развития                                             | 2,5                      | 2,5                      |
| 5. Противодействие коррупции                                                               | 0,5                      | 0,5                      |
| 6. Закупочная деятельность                                                                 | 0,25                     | 0,25                     |
| 8. Система публичной отчетности                                                            | 2,85                     | 0,7                      |
| 9. Завершение отчетной информации                                                          | 1                        | 0                        |
| 10. Удобство использования отчетности и каналов оперативной коммуникации со стейкхолдерами | 10,2                     | 10,2                     |

В 2019 г. ОАО «РЖД» разместило «зеленые» еврооблигации, направленные на финансирование проектов, улучшающих окружающую среду и

экологию, на €500 млн, со ставкой купона 2,2% и сроком погашения восемь лет. Европейские инвесторы купили 49% выпуска, на российских инвесторов пришлось 26% бумаг, 18% ушло британским инвесторам, 6% – азиатским и 1% выкупили инвесторы из США. Фонды купили 46% выпуска, банки – 37%, 14% пришлось на другие типы инвесторов, и 3% купили частные банки. Средства, полученные от продажи бумаг, пойдут на покупку электровозов или пассажирских электропоездов. Эмитенты «зеленых» облигаций должны демонстрировать приверженность «зеленой» политике (к примеру, по возможности работать с более «экологичными» партнерами) и регулярно отчитываться об использовании средств, полученных с помощью «зеленых» бондов.

Мировой рынок финансирования экологических проектов составляет немногим более \$400 млрд. Причем большую часть составляют «зеленые» облигации – порядка 98%. За пять лет, с 2013 по 2017 г., рынок «зеленых» облигаций вырос более чем в 13,5 раза. На 1 мая 2018 г. объем рынка «зеленых» облигаций составил \$377,3 млрд. В 2017 г. 47% выпусков пришлось на США и Мексику (34 и 13% соответственно). А уже за первый квартал 2018 г. были размещены облигации примерно на \$25,5 млрд: почти половину облигаций выпустили Швеция (15%), Китай (14%) и США (13%). Большая часть средств направлена в проекты развития альтернативной энергетики (33%), строительства зданий с низким энергопотреблением (29%) и создания экотранспорта (15%) [7].

«Зеленые» облигации также гарантируют погашение долга в установленные сроки плюс выплату фиксированной либо плавающей процентной ставки. Единственное отличие – это маркирование, указывающее на направление средств от эмиссии в «зеленые» проекты. В настоящее время маркирование осуществляется на основе международных правил и процедур, содержащихся в Принципах «зеленых» облигаций и Стандарте климатических облигаций, принятых международными организациями, которые не носят обязательного характера. В то же время, по мнению многих экспертов, сертификация «зеленых» облигаций в ближайшие годы может стать обязательной во многих странах.

Разместив «зеленые» облигации, ОАО «РДЖ» может претендовать на льготы со стороны государства: компенсацию расходов на подготовку выпуска, субсидирование части купона, налоговые льготы. Российские власти готовы субсидировать расходы по купонным выплатам рублевых «зеленых» облигаций – правительство утвердило соответствующее постановление в конце апреля. Деньги для субсидирования до 90% расходов на выплату купона будут выделяться в рамках нацпроекта «Экология».

С целью повышения уровня прозрачности корпоративной отчетности, в том числе для привлечения «зеленого финансирования» ОАО «РЖД» следует раскрывать информацию по требованиям Международного совета по интегрированной отчетности (IIRC) [2], это позволит подняться на II уровень прозрачности, а также использовать процедуры заверения нефинансовой отчетности, которые указаны в Распоряжении Правительства РФ

№ 876-р от 05.05.2017 г. «Об утверждении Концепции развития публичной нефинансовой отчетности и плана мероприятий по ее реализации», где на законодательном уровне обозначена потребность в повышении открытости и прозрачности российской корпоративной информации [4]. Способы контроля и оценки качества публичной нефинансовой отчетности представлены на рис. 3.

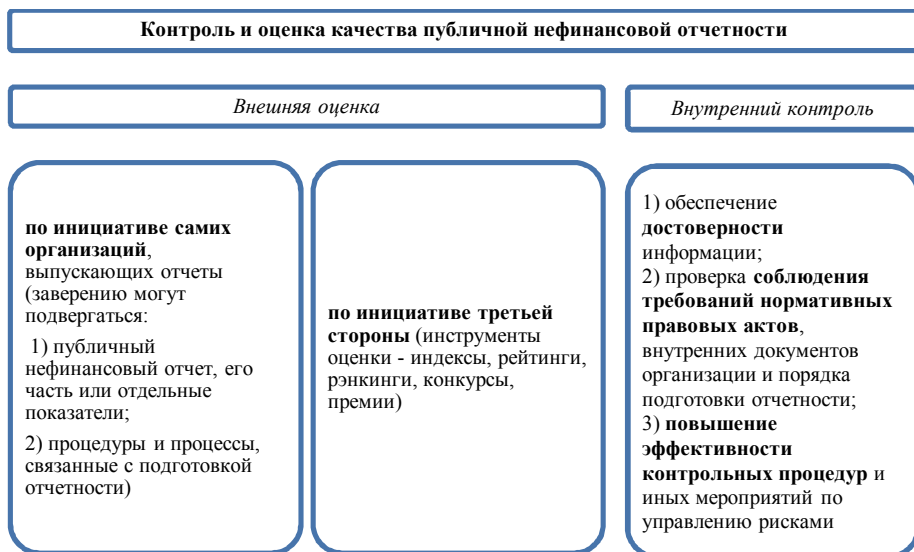


Рис. 3. Способы контроля и оценки качества публичной нефинансовой отчетности

По разным оценкам, в мире насчитывается около 200 индексов и рейтингов в сфере устойчивого развития, корпоративной ответственности и публичной нефинансовой отчетности, которые различаются как по тематическому охвату, так и по составу показателей и критериям оценки. На международном уровне предпринимаются усилия по разработке стандарта оценки рейтингов в сфере устойчивого развития и выработке общих принципов для формирования инструментов в этой сфере.

В 2014 г. Международный совет по интегрированной отчетности (МСИО) выпустил обобщающий документ «Заверение ИО: введение в дискуссию» и «Заверение ИО: исследование вопросов». В этих документах освещаются такие темы, как характер заверения, механизмы надежности и доверия, методология повествования и полноты отчета, существенность и границы отчетности. Однако нет указаний относительно характера и объема процедур, которые потребуются для адекватного заключения о достоверности интегрированной отчетности. Кроме того, в самой структуре МСИО отсутствуют достаточные требования о признании и оценке отчетности (по сравнению, например, с МСФО) для предоставления критериев, необходимых для осуществления традиционных процедур заверения.

Очевидно, что процесс дальнейшего развития систем независимой внешней оценки публичной нефинансовой отчетности – это еще одно направление развития как аудита, так и интегрированной отчетности, где требуется устранение пробелов и совершенствование одновременно.

### Литература

1. *Информация* о компании Открытое акционерное общество «Российские железные дороги». URL: <http://corptransparency.ru/rate>
2. *Международный стандарт интегрированной отчетности* / Международный совет по интегрированной отчетности. URL: [http://edu.inesnet.ru/wp-content/uploads/2014/05/13-12-0\\_8-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK.docx\\_en-US\\_ru-RU.pdf](http://edu.inesnet.ru/wp-content/uploads/2014/05/13-12-0_8-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK.docx_en-US_ru-RU.pdf) (дата обращения: 09.06.2019).
3. *Нефинансовая отчетность в России и мире: цели устойчивого развития – в фокусе внимания Аналитический обзор за период 2017–2018 гг.* URL: <http://media.rspp.ru/document/73/b/0/b01d774c02fb829c462152bc52fa1e2b.pdf>
4. *Распоряжение* Правительства РФ № 876-р от 05.05.2017 г. «Об утверждении Концепции развития публичной нефинансовой отчетности и плана мероприятий по ее реализации» / Правительство Российской Федерации. 2017.
5. *Creating Value Benefits to Investors*. URL: [http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2017/11/CreatingValue\\_Benefits\\_to\\_InvestorsIIRC.pdf](http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2017/11/CreatingValue_Benefits_to_InvestorsIIRC.pdf)
6. *Does your nonfinancial reporting tell your value creation story?* URL: [https://www.ey.com/en\\_gl/assurance/does-nonfinancial-reporting-tell-value-creation-story](https://www.ey.com/en_gl/assurance/does-nonfinancial-reporting-tell-value-creation-story)
7. *Investors Warm to ‘Green Bonds’* // The Wall Street Journal. 2017. URL: <https://www.wsj.com/articles/investors-warm-to-green-bonds-1491790201>.
8. *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*. URL: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>
9. *Bushman R.M., Piotroski J.D., Smith A.J.* // Journal of Accounting Research. 2004. Vol. 42, is. 2. P. 207–252.

### Transparency and Verifiability of Integrated Reporting: A Case Study of JSC Russian Railways

*Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika – Tomsk State University Journal of Economics*. 2019. 47. pp. 174–181.  
DOI: 10.17223/19988648/47/13

**Alla A. Geyzer**, Emperor Alexander I St. Petersburg State Transport University (St. Petersburg, Russian Federation). E-mail: [allgey@yandex.ru](mailto:allgey@yandex.ru)

**Svetlana A. Zhutyaeva**, Emperor Alexander I St. Petersburg State Transport University (St. Petersburg, Russian Federation). E-mail: [zhutjaeva@rambler.ru](mailto:zhutjaeva@rambler.ru)

**Keywords:** integrated reporting, sustainable development, investors, information transparency, green bonds.

The article outlines the purpose and importance of integrated reporting for companies and society as a whole. The concept of corporate transparency is defined; the results of the study of corporate transparency of the largest Russian companies, including Russian Railways, are presented. The prospects for disclosing the corporate information of Russian Railways to attract “green financing”, including the procedures for certifying integrated reporting, are substantiated.

### References

1. Corptransparency.ru. (n.d.) *Informatsiya o kompanii Otkrytoe aktsionernoe obshchestvo "Rossiyskie zheleznye dorogi"* [Information on Russian Railways OJSC]. [Online] Available from: <http://corptransparency.ru/rate>.
2. Institute for Economic Strategies. (2014) *Mezhdunarodnyy standart integrirovannoy otchetnosti* [International Integrated Reporting Standard]. [Online] Available from: [http://www.inesnet.ru/wp-content/uploads/2014/05/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK.docx\\_en-US\\_ru-RU.pdf](http://www.inesnet.ru/wp-content/uploads/2014/05/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK.docx_en-US_ru-RU.pdf). (Accessed: 09.06.2019).
3. Feoktistova, E.N. et al. (2018) *Nefinansovaya otchetnost' v Rossii i mire: tseli ustoychivogo razvitiya – v fokuse vnimaniya Analiticheskiy obzor za period 2017–2018 gg.* [Non-financial reporting in Russia and the world: sustainable development goals in the focus of attention. Analytical review for the period 2017–18]. [Online] Available from: <http://media.rssp.ru/document/73/b/0/b01d774c02fb829c462152bc52fa1e2b.pdf>.
4. Government of the Russian Federation. (2017) *Rasporyazhenie Pravitel'stva RF № 876-r ot 05.05.2017 g. "Ob utverzhdenii Kontseptsii razvitiya publichnoy nefinansovoy otchetnosti i plana meropriyatiy po ee realizatsii"* [Decree of the Government of the Russian Federation No. 876-r of 05 May 2017 "On approval of the Concept for the Development of Public Non-Financial Reporting and an action plan for its implementation"]. [Online] Available from: <http://government.ru/docs/27645/>.
5. Integratedreporting.org. (2017) *Creating Value Benefits to Investors*. [Online] Available from: [http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2017/11/CreatingValue\\_Benefits\\_to\\_InvestorsIIRC.pdf](http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2017/11/CreatingValue_Benefits_to_InvestorsIIRC.pdf).
6. EY.com. (2018) *Does your nonfinancial reporting tell your value creation story?* [Online] Available from: [https://www.ey.com/en\\_gl/assurance/does-nonfinancial-reporting-tell-value-creation-story](https://www.ey.com/en_gl/assurance/does-nonfinancial-reporting-tell-value-creation-story).
7. *The Wall Street Journal*. (2017) Investors Warm to 'Green Bonds'. [Online] Available from: <https://www.wsj.com/articles/investors-warm-to-green-bonds-1491790201>.
8. World Commission on Environment and Development. (1987) *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*. [Online] Available from: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>.
9. Bushman, R.M., Piotroski, J.D. & Smith A.J. (2004) What Determines Corporate Transparency? *Journal of Accounting Research*. 42 (2). pp. 207–252.