

18 декабря

АУ Декабрьские
Дебаты

Итоги 2024: актуальные вызовы и риски
контроля, аудита и корпоративного управления

«Особенности комплаенса, контроля или аудита в части особых требований для выхода на IPO и проверок Мегарегулятора»

Юлия Кузнецова

Инвестиционный советник в реестре ЦБ РФ

Аспирант Экономического факультета МГУ им. Ломоносова

РОЛЬ АУДИТОРА В ПРОЦЕССЕ IPO

Привлечение аудитора является необходимым элементом подготовки компании к публичному размещению. Независимый аудитор компании играет одну из ключевых ролей на протяжении всего процесса выхода на биржу. Аудиторы выступают гарантами достоверности предоставленной эмитентом финансовой и бухгалтерской информации и экспертами, которые помогают эмитенту оптимально подготовиться к первичному размещению ценных бумаг.

С точки зрения закона «Об аудиторской деятельности» аудиторские услуги общественно значимым организациям на финансовом рынке (публичным компаниям) вправе оказывать только аудиторские организации, сведения о которых внесены Банком России в реестр аудиторских организаций, оказывающих аудиторские услуги общественно значимым организациям на финансовом рынке:

- в отношении услуги по проведению аудита бухгалтерской (финансовой) отчетности общественно значимых организаций на финансовом рынке – начиная с аудита бухгалтерской (финансовой) отчетности за 2024 год;
 - в отношении сопутствующих аудиту услуг, оказываемых общественно значимым организациям на финансовом рынке, – начиная с 1 января 2024 года.
- Реестр аудиторских организаций, оказывающих аудиторские услуги общественно значимым организациям на финансовом рынке, на сайте Банка России – **Аудиторы общественно значимых организаций на финансовом рынке | Банк России (cbr.ru)**.

Аудит бухгалтерской (финансовой) отчетности за 2021, 2022, 2023 годы общественно значимых организаций, в том числе общественно значимых организаций на финансовом рынке, вправе проводить любые аудиторские организации при условии:

- 1) наличия в их штате хотя бы одного аудитора, имеющего квалификационный аттестат аудитора, выданный после 1 января 2011 года;
- 2) уведомления Казначейства Российской Федерации о начале оказания услуг по проведению обязательного аудита бухгалтерской отчетности общественно значимых организаций в порядке, предусмотренном до дня вступления в силу Федерального закона от 2 июля 2021 года № 359-ФЗ.

Проверка проспекта ценных бумаг

Аудиторская организация несет солидарную ответственность за убытки, причиненные инвесторам вследствие содержащейся в проспекте ценных бумаг и подтвержденной им недостоверной, неполной и (или) вводящей в заблуждение информации, а это значит, что прочая информация в проспекте эмиссии не должна противоречить проаудированной отчетности. Именно исходя из данной установки аудитор проверяет проспект ценных бумаг. Аудиторская организация проводит дополнительные процедуры с целью выявления в тексте проспекта возможных существенных несоответствий с проаудированной финансовой и бухгалтерской отчетностью.

Существенное несоответствие имеет место, когда информация в проспекте ценных бумаг противоречит информации, содержащейся в проаудированной финансовой или бухгалтерской отчетности, или знаниям аудитора, полученным в ходе аудита. Эти обстоятельства могут вызвать сомнение относительно аудиторских выводов, сделанных на основе ранее полученных аудиторских доказательств, и, возможно, относительно оснований для мнения аудитора о финансовой или бухгалтерской отчетности.

При выявлении существенных несоответствий в процессе ознакомления с проспектом ценных бумаг или обнаружении явных существенных искажений фактов после даты аудиторского заключения аудиторская организация определяет, есть ли необходимость в пересмотре проаудированной финансовой или бухгалтерской отчетности или проспекта ценных бумаг. Если необходим пересмотр информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг, и руководство аудируемого лица согласно на его проведение, аудиторская организация выполняет необходимые процедуры. В случае, если пересмотр информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг, необходим, а руководство отказывается от его проведения, аудиторская организация принимает соответствующие дальнейшие меры, которые включают уведомление представителей собственника аудируемого лица посредством составления документа, излагающего сомнения аудиторской организации относительно информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг, и получение юридической консультации.

Практические аспекты и международная практика

Комфортные письма

В процессе сопровождения компании по выходу на IPO в международной практике в обязанности аудитора также входит взаимодействие с банками-организаторами. В ходе обязательной должной проверки (Due diligence) эмитента андеррайтерами аудитор предоставляет комфортные письма в соответствии с определенным андеррайтерами объемом работ.

В международной аудиторской практике комфортные письма подтверждают ряд финансовой информации, раскрытой в проспекте ценных бумаг, а также изменение выборочных финансовых показателей эмитента с даты последней аудируемой финансовой отчетности и до даты, ближайшей к дате выхода на IPO.

- **Что такое «проформа» финансовой информации?**
- В международной практике может возникнуть потребность в подготовке «проформы» финансовой информации, которую эмитент дополнительно включает в проспект ценных бумаг. Наиболее часто потребность в представлении «проформы» финансовой информации возникает в связи со сделками по приобретению или выбытию бизнеса. Реструктуризация бизнеса может быть представлена в виде покупки стратегически важного актива непосредственно перед IPO, что может привести к нерепрезентативности для инвесторов финансовых результатов группы, поскольку с учетом нового приобретения они будут отражены не за полный финансовый год. Для таких случаев в международной практике существует «проформа» финансовой информации. «Проформа» показывает, как выглядели бы результаты группы, если бы приобретение или выбытие существенного актива было реализовано с начала последнего финансового года.

РАСКРЫТИЕ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ ПУБЛИЧНОЙ КОМПАНИИ ПОСЛЕ ЗАВЕРШЕНИЯ IPO

Первичное публичное размещение не только помогает бизнесу достигнуть поставленных целей по развитию, но и накладывает на него дополнительные обязательства. Основной задачей компании становится рост ее капитализации, а оценкой результатов ее деятельности – рыночная стоимость ее акций,

которая напрямую зависит от множества факторов, в том числе от финансовых результатов, эффективности деятельности, социальной ответственности, прозрачности информации и уровня доверия инвесторов и других заинтересованных сторон. В этой связи соблюдение требований, применимых к публичным

компаниям, и соответствие рыночной практике становятся одними из важнейших задач эмитента. В таблице ниже представлены основные требования по раскрытию финансовой информации эмитентами после IPO.

Ключевые требования к раскрытию финансовой информации эмитентами акций после IPO¹

Уровень листинга на Московской бирже	Первый уровень	Второй уровень	Третий уровень
Консолидированная финансовая отчетность по МСФО за год с аудиторским заключением ⁵	Срок публикации: три дня со дня подписания аудиторского заключения, но не позже 120 дней с отчетной даты		
Консолидированная, промежуточная отчетность по МСФО с аудиторским заключением или иным документом, составляемым по результатам ее проверки ⁵	Промежуточная консолидированная отчетность за шесть месяцев, срок публикации – три дня со дня подписания заключения аудитора, но не позже 60 дней с отчетной даты		
Промежуточная отчетность по МСФО с аудиторским заключением или иным документом, составляемым по результатам ее проверки ⁵	В случае, если в соответствии с МСФО эмитент не составляет группу, необходимо раскрывать промежуточную отчетность эмитента за шесть месяцев. Срок публикации – три дня со дня подписания заключения аудитора, но не позже 60 дней с отчетной даты		
Отчетность эмитента по МСФО за год с аудиторским заключением ⁵	В случае, если в соответствии с МСФО эмитент не составляет группу, срок публикации – три дня со дня подписания аудиторского заключения, но не позже 120 дней со дня отчетной даты		

Раскрытие финансовой и бухгалтерской отчетности

Эмитенты, в отношении ценных бумаг которых зарегистрирован проспект ценных бумаг, обязаны раскрывать:

Δ консолидированную финансовую отчетность эмитента, а если эмитент в соответствии с МСФО не создает группу с другими организациями – финансовую отчетность эмитента;

Δ бухгалтерскую (финансовую) отчетность эмитента; Δ промежуточную консолидированную финансовую отчетность эмитента, а если эмитент в соответствии с МСФО не создает группу с другими организациями – промежуточную финансовую отчетность эмитента, составленную за отчетный период, состоящий из шести месяцев отчетного года;

Δ промежуточную бухгалтерскую (финансовую) отчетность, составленную за отчетный период, состоящий из трех, шести и девяти месяцев отчетного года.

Сроки и виды отчетностей, обязательных для раскрытия, представлены в таблице «Ключевые требования к раскрытию финансовой информации эмитентами акций после IPO».

Текст отчетностей вместе с заключением аудитора должен быть доступен на странице эмитента или специализированного ресурса для раскрытия информации в сети интернет в течение не менее трех лет с даты его опубликования в сети интернет.

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Правила листинга Московской биржи для включения в котировальные списки требуют от компаний соблюдения практик корпоративного управления. Кроме того, корпоративное управление (governance) является составляющей направления ESG¹, важность которого из года в год увеличивается по всему миру, а ряд требований ESG переходит от рекомендуемого к обязательному. При этом профессиональные инвесторы уделяют большое внимание корпоративному управлению. Привлечение таких инвесторов может помочь созданию и развитию стоимости бизнеса. Успешное соблюдение требований листинга способно обеспечить устойчивое развитие компании и желание инвесторов платить премию к капитализации компаний-аналогов.

Часто в России встречается формальный подход к исполнению требований листинга, что, как правило, ведет к долгосрочному снижению инвестиционной привлекательности компании и невозможности/увеличению стоимости привлечения капитала, снижению доверия к эмитенту и основным стейкхолдерам (акционерам, менеджменту), а в некоторых случаях фатальным стратегическим ошибкам и банкротству.

Для того, чтобы компания была успешной на финансовом рынке, рекомендуется не ограничиваться соблюдением правил листинга и внедрять лучшие мировые практики корпоративного управления. В скором времени ожидается, что на уровень корпоративного управления компаний будут обращать внимание не только институциональные инвесторы, но и розничные

инвесторы по мере повышения своей осведомленности и накопления опыта работы на рынке. Для успешного взаимодействия с инвесторами рекомендуется придерживаться принципа «соблюдай или объясняй», который предполагает соблюдение принятых биржей правил и в случае отхода от них в интересах всех акционеров компании – публичное предоставление полной информации о таком решении. Практика показывает, что отсутствие своевременного разъяснения незамедлительно приводит к негативной реакции инвесторов и разрушению стоимости компании.

Миноритарные акционеры, активно торгующие акциями компании на бирже, могут оказывать значительное влияние на ее капитализацию. Поэтому корпоративное управление, в том числе должно быть направлено

на формирование положительного восприятия компании у данного типа акционеров. Для этого предлагаются следующие рекомендации с тремя обязательными направлениями в системе корпоративного управления при листинге:

- 1) совет директоров: организация функционирования коллегиального органа управления и специализированных комитетов с привлечением внешних (независимых) специалистов;
- 2) внутренний аудит, подотчетный совету директоров;
- 3) раскрытие информации о компании.

Все три направления в рамках лучших практик корпоративного управления (рекомендации Кодекса корпоративного управления (далее – ККУ) Банка России²) являются ответственностью совета директоров.

ВНУТРЕННИЙ АУДИТ

Правила листинга требуют наличие подразделения, осуществляющего функцию внутреннего аудита в соответствии с положением/политикой о внутреннем аудите с подотчетностью СД. Руководитель подразделения назначается и освобождается от должности по решению СД.

Данное подразделение, независимо от системы управления компанией, не принимает управленческих решений и не связано с исполнительными органами. Сотрудники подразделения подотчетны комитету по аудиту при СД и имеют прямой доступ ко всему топ-менеджменту компании. Внутренние аудиторы являются одним из главных инструментов как СД (комитета по аудиту), так и топ-менеджмента в части анализа эффективности всех бизнес-процессов, систем контроля и управления рисками. Внутренний аудитор выявляет системные проблемы на основе риск-ориентированного подхода и контролирует дальнейшее устранение неэффективностей и проблем.

Лучшая практика

Внутренний аудитор или, если размер компании предполагает, команда внутреннего аудита (3–5 человек и более) – это высококвалифицированный специалист с большим опытом работы, как правило, как во внешнем аудите (например, в компаниях формата «большой четверки»¹), так и других областях. Общепринятые стандарты внутреннего аудита не позволяют ставить эффективность внутреннего аудитора в зависимость от выявленных проблем, но на практике при должном подборе людей данная функция

ежегодно окупает все затраты на нее и является независимой системой мониторинга как для высшего менеджмента, так и для СД.

По мнению наиболее эффективных аудиторов, в российских компаниях встречается очень разная практика в области внутреннего аудита. Развитие данной функции в сторону поддержки бизнеса наиболее правильно и перспективно. Однако у такого операционного аудита есть масса особенностей и сложностей, связанных с доскональным пониманием нюансов работы всех функций компании. Такой подход очень полезен и эффективен для развития бизнеса, но, с другой стороны, накладывает серьезное ограничение для поиска кандидатов на данную позицию.

Эффективный внутренний аудитор поддерживает рабочие отношения со всеми подразделениями, способен доказать каждому проверяемому подразделению свою полезность, помогает разработать и обсудить план устранения выявленных недостатков, является эффективным инструментом контроля процессов как со стороны руководителя компании, так и комитета по аудиту. План работы подразделения / внутреннего аудита, как правило, формируется при открытом обсуждении с менеджментом и комитетом по аудиту.

Основные ошибки

1) Внутренний аудитор – формальный орган, исполняющий план ревизий для галочки, иногда показывающий проблемы по договоренности с проверяемыми подразделениями, не выявляющий какие-либо существенные проблемы в процессах. Такой подход на практике приводит к формализации

данной функции, отсутствию желания у проверяемого объекта открыто обсуждать с аудитором проблемы и возможные шаги по изменению/перенастройке процессов.

2) Подразделение внутреннего аудита финансируется в ограниченном размере, все процессы по снижению затрат на персонал также переносятся на внутренний аудит, тарифная сетка или грейд распространяется в одинаковом ключе. Например, специалист подразделения внутреннего аудита имеет аналогичную ставку, как и специалист департамента закупок или персонала. Но проблема в том, что необходимая квалификация для подразделения внутреннего аудита не соотносится с должностью. Например, известны случаи, когда в департаменте внутреннего аудита компании с выручкой более 100 млрд рублей работают бывшие главные бухгалтера компаний с выручкой 10–15 млрд рублей. Опыт и квалификация таких сотрудников не соответствуют тарифной ставке оклада данной позиции. Чем ниже квалификация аудиторов, тем больше вероятность реализации вышеобозначенной ошибки. Также есть примеры привлечения в аудит ИТ или технических специалистов – инженеров.

3) Внутренний аудитор не смог удержать баланс между рабочими отношениями с менеджментом и критикой процессов под их управлением. Возникает открытый конфликт между менеджментом и внутренним аудитом. Важную роль в урегулировании такого конфликта должен играть комитет по аудиту, способный оценить обоснованность как претензий менеджмента, так и внутреннего аудитора. Задача комитета – максимально снизить риск угрозы независимости функции внутреннего аудита, в случае если претензии менеджмента релевантны.

¹ В России – Кепт, Б1, Деловые Решения и Технологии, Технологии Доверия.

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ

Компания принимает на себя обязательство раскрывать информацию в течение всего времени нахождения своих акций в листинге. Требования к раскрытию информации эмитентами можно разделить на два раздела:

- общие (основные) законодательные и регуляторные требования, относящиеся ко всем эмитентам ценных бумаг, подпадающим под установленные критерии¹;
- дополнительные требования организаторов торговли, соответствие которым является условием включения ценных бумаг эмитента в котировальные списки различных уровней².

Согласно Положению о раскрытии³ раскрытие должно осуществляться не позднее последнего дня установленного срока путем опубликования электронных документов (электронных образцов документов), подписанных усиленной квалифицированной электронной подписью в информационном ресурсе, предоставляемом информационным агентством, аккредитованным Банком России (всего их пять: АЗИПИ, АК&М, Интерфакс, ПРАЙМ, СКРИН).

Эмитент, ценные бумаги которого допущены к организованным торгам, обязан уведомить организатора торговли о содержании опубликованного им сообщения в ленте новостей в день опубликования.

Основные установленные Положением о раскрытии разделы раскрытия:

- 1) раскрытие информации о выпуске ценных бумаг и в форме проспекта ценных бумаг (разделы II и III, форма проспекта в Приложении 2);
- 2) раскрытие информации в форме отчета эмитента (раздел IV, форма отчета в Приложении 3);
- 3) раскрытие информации в форме сообщений о существенных фактах (раздел V, главы 14–50, образец сообщения в Приложении 1). Раскрытию подлежат сообщения о созыве и проведении общего собрания акционеров, о решениях собрания; о проведении заседания совета директоров, его повестке дня и отдельных решениях и пр. См. также **главу 11 «Бухгалтерские аспекты подготовки к IPO на Московской бирже»;**
- 4) раскрытие финансовой отчетности (бухгалтерской (финансовой) и консолидированной (в соответствии с требованиями МСФО) (разделы VI и VII))⁴;
- 5) обязательное раскрытие информации акционерными обществами (раздел VIII). Раскрываются в том числе годовой отчет (глава 57), сведения о крупных сделках и сделках, в совершении которых имеется заинтересованность, список аффилированных лиц общества (форма списка в Приложении 4) и пр.

Организаторы торговли устанавливают дополнительные требования к эмитентам, в том числе в правилах листинга по раскрытию информации.

Московская биржа установила для эмитентов, акции которых включены в первый или второй уровень листинга, дополнительные требования по раскрытию информации, а также рекомендации по добровольному раскрытию эмитентами дополнительной информации. Как требуемая, так и рекомендованная к раскрытию информация должна раскрываться в разделе «Информация для инвесторов IR (Investor Relations)» на сайте эмитента.

Требования обязывают эмитентов раскрывать и поддерживать в актуальном состоянии:

- 1) историю дивидендных выплат по акциям эмитента не менее чем за пять последних завершенных отчетных лет либо за каждый заверченный год, если эмитент осуществляет деятельность менее пяти лет;
- 2) утвержденный советом директоров эмитента документ, определяющий дивидендную политику эмитента;
- 3) контактную информацию по IR-вопросам: телефон, e-mail.

Рекомендации включают в себя следующую информацию:

- 1) календарь инвестора, содержащий информацию о планируемых событиях/мероприятиях для инвесторов и акционеров не менее чем на ближайшие шесть месяцев;
- 2) итоги и материалы по состоявшимся мероприятиям для инвесторов и акционеров как минимум за последние 12 месяцев.

ТРЕБОВАНИЯ К ПОДГОТОВКЕ БУХГАЛТЕРСКОЙ И ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ В ПРОЦЕССЕ IPO

Неотъемлемой частью подготовки компании к IPO является подготовка бухгалтерской и финансовой отчетности. Бухгалтерская и финансовая отчетности эмитента необходимы не только в процессе маркетинга ценных бумаг, но и для соблюдения обязательных

требований закона о РЦБ и требований к листингу Московской биржи. Отчетность включает в себя как отчетность, подготовленную в соответствии с МСФО, так и отчетность, подготовленную в соответствии с РСБУ. Подробная информация с требованиями подготовки

отчетности представлена в таблице «Требования к бухгалтерской и финансовой отчетности в процессе IPO в соответствии с правилами листинга акций на Московской бирже и требованиями закона о РЦБ».

Требования к бухгалтерской и финансовой отчетности в процессе IPO в соответствии с правилами листинга акций на Московской бирже и требованиями закона о РЦБ¹

Уровень листинга	Требования Московской биржи для листинга акций			Требования закона о РЦБ
	Первый уровень	Второй уровень ²	Третий уровень ²	
Регистрация проспекта ценных бумаг	Требуется	Требуется	Требуется	Требуется

Уровень листинга	Требования Московской биржи для листинга акций			Требования закона о РЦБ
	Первый уровень	Второй уровень	Третий уровень	
Составление годовой консолидированной отчетности эмитента по МСФО ¹	За три завершённых года, предшествующих дате включения акций в Первый уровень с аудиторским заключением ²	За один завершённый год, предшествующий дате включения акций во Второй уровень с аудиторским заключением ²	Условие не применяется	За три последних завершённых отчётных года или за каждый завершённый отчётный год (если эмитент осуществляет свою деятельность менее трёх лет) с аудиторским заключением ^{3,4}
Составление промежуточной консолидированной отчетности эмитента по МСФО	Условие не применяется	Условие не применяется	Условие не применяется	За шесть месяцев с аудиторским заключением или с заключением аудитора об обзорной проверке, если такие проверки проводились ^{3,4}
Составление годовой отчетности эмитента по МСФО при условии, что эмитент вместе с другими организациями в соответствии МСФО не создает группу ¹	За три завершённых года, предшествующих дате включения акций в Первый уровень с аудиторским заключением	За один завершённый год, предшествующий дате включения акций во Второй уровень с аудиторским заключением	Условие не применяется	За три последних завершённых отчётных года или за каждый завершённый отчётный год (если эмитент осуществляет свою деятельность менее трёх лет) вместе с аудиторским заключением ^{3,4}
Составление промежуточной отчетности эмитента по МСФО при условии, что эмитент вместе с другими организациями в соответствии МСФО не создает группу	Условие не применяется	Условие не применяется	Условие не применяется	За шесть месяцев с аудиторским заключением или с заключением аудитора об обзорной проверке, если такие проверки проводились ^{3,4}
Составление годовой отчетности эмитента по РСБУ	Условие не применяется	Условие не применяется	Условие не применяется	За три последних завершённых отчётных года или за каждый завершённый отчётный год (если эмитент осуществляет свою деятельность менее трёх лет) вместе с аудиторским заключением ⁴
Составление квартальной отчетности эмитента по РСБУ	Условие не применяется	Условие не применяется	Условие не применяется	За последний завершённый отчётный квартал вместе с заключением аудитора, если проверка аудитором проводилась ⁴

Уровень листинга	Требования Московской биржи для листинга акций			Требования закона о РЦБ
	Первый уровень	Второй уровень	Третий уровень	
Составление годовой консолидированной отчетности эмитента по МСФО ¹	За три завершенных года, предшествующих дате включения акций в Первый уровень с аудиторским заключением ²	За один завершенный год, предшествующий дате включения акций во Второй уровень с аудиторским заключением ²	Условие не применяется	За три последних завершенных отчетных года или за каждый завершенный отчетный год (если эмитент осуществляет свою деятельность менее трех лет) с аудиторским заключением ^{3,4}
Составление промежуточной консолидированной отчетности эмитента по МСФО	Условие не применяется	Условие не применяется	Условие не применяется	За шесть месяцев с аудиторским заключением или с заключением аудитора об обзорной проверке, если такие проверки проводились ^{3,4}
Составление годовой отчетности эмитента по МСФО при условии, что эмитент вместе с другими организациями в соответствии МСФО не создает группу ¹	За три завершенных года, предшествующих дате включения акций в Первый уровень с аудиторским заключением	За один завершенный год, предшествующий дате включения акций во Второй уровень с аудиторским заключением	Условие не применяется	За три последних завершенных отчетных года или за каждый завершенный отчетный год (если эмитент осуществляет свою деятельность менее трех лет) вместе с аудиторским заключением ^{3,4}
Составление промежуточной отчетности эмитента по МСФО при условии, что эмитент вместе с другими организациями в соответствии МСФО не создает группу	Условие не применяется	Условие не применяется	Условие не применяется	За шесть месяцев с аудиторским заключением или с заключением аудитора об обзорной проверке, если такие проверки проводились ^{3,4}
Составление годовой отчетности эмитента по РСБУ	Условие не применяется	Условие не применяется	Условие не применяется	За три последних завершенных отчетных года или за каждый завершенный отчетный год (если эмитент осуществляет свою деятельность менее трех лет) вместе с аудиторским заключением ⁴
Составление квартальной отчетности эмитента по РСБУ	Условие не применяется	Условие не применяется	Условие не применяется	За последний завершенный отчетный квартал вместе с заключением аудитора, если проверка аудитором проводилась ⁴