

**Журавлев Алексей Вячеславович** —  
руководитель аналитического центра группы компаний «Да-Стратегия».

**Aleksei V. Zhuravlev** —  
“Da-Strategia” Group of Companies.

**Мнацаканова Варвара Германовна** —  
менеджер проекта «Исследование корпоративной прозрачности».

**Varvara G. Mnatsakanova** —  
Investigating Corporate Transparency Project.

**Кузнецова Полина Вадимовна** —  
менеджер проекта «Исследование корпоративной прозрачности».

**Polina V. Kuznetsova** —  
Investigating Corporate Transparency Project.

## Прозрачность системообразующих компаний в России



УДК 316.4

В основу данного обзора корпоративной прозрачности системообразующих компаний России легли результаты ежегодного национального исследования корпоративной прозрачности российских компаний, подготовленного Российской региональной сетью. Данное исследование проводится с 2013 года с целью изучить качество отчетности крупнейших российских компаний, выявить и распространить лучшие практики корпоративной прозрачности, составить рейтинг и субрейтинги корпоративной отчетности.

### *Ключевые слова*

Корпоративная прозрачность, системообразующие компании, рейтинг, инструменты мониторинга и оценки.

Последние 20 лет (начиная с появления глобальной инициативы по отчетности в 1997 г.) все более широкое распространение получает практика информационной прозрачности компаний. Акционеры, инвесторы, местные сообщества, общественные экологические организации и прочие заинтересованные стороны стремятся понимать тот бизнес, который оказывает на них воздействие, с которым

они связаны неразрывными ресурсными, кооперативными связями. Менеджмент компаний со своей стороны стремится минимизировать негативные последствия, связанные с недопониманием или ложным пониманием заинтересованными сторонами деятельности компании. В обеспечении подобного понимания и проявляется одна из ключевых задач корпоративной прозрачности.



На практике и в теории корпоративная прозрачность обычно понимается как «механизм уменьшения *асимметрии* информации между компанией и заинтересованными сторонами (*Healy, Palepu, etc.*), который представляет собой „многогранную систему, чьи компоненты в совокупности производят, собирают, проверяют и распространяют информацию“ (*R. Bushman, J. Piotroski, A. Smith*)». При этом отмечается, что прозрачность и информационная открытость компаний являются важными составляющими бизнес-привлекательности компаний и позволяют основным заинтересованным сторонам принимать взвешенные решения, в том числе инвестиционные. Это один из факторов, обеспечивающих рост стоимости бизнеса, который характеризуется готовностью компании допускать стейкхолдеров к управленческой информации при общественном одобрении ее деятельности.

Отдельно следует отметить, что корпоративная прозрачность признается в России в качестве важной составляющей бизнеса уже и на государственном уровне. В декабре 2016 г. В.В. Путин поручил Правительству РФ «разработать при участии ведущих предпринимательских объединений и представить предложения <...> о раскрытии публичными компаниями, государственными организациями, корпорациями и компаниями с государственным участием предусмотренной международными стандартами нефинансовой отчетности».

## Transparency of Systemically Important Companies in Russia

The present review of corporate transparency of Russian system-building companies is based on results of the annual national research of Russian companies' corporate transparency prepared by the Russian regional network. This research is carried out since 2013 in order to examine the reporting quality of the largest Russian companies, to identify and to propagate best practices of corporate transparency, to make a rating and sub-ratings of corporate reporting.

### Keywords

Corporate transparency, systemically important companies, rating, monitoring and evaluation tools.

в области охраны окружающей среды и обеспечения экологической безопасности» [1] в преддверии 2017 г., объявленного Годом экологии. А уже 5 мая 2017 г. Правительством РФ была принята Концепция публичной нефинансовой отчетности. Задачи концепции — формирование и развитие корпоративной прозрачности в стране, а также обеспечение информационной поддержки в сфере социальной ответственности, устойчивого развития и публичной нефинансовой отчетности, в том числе для повышения информированности инвесторов и иных заинтересованных сторон.

## ➤ Корпоративная прозрачность признается в России в качестве важной составляющей бизнеса уже и на государственном уровне.

В распоряжении Правительства РФ от 5 мая 2017 г. № 876-р «Об утверждении Концепции развития публичной нефинансовой отчетности и плана мероприятий по реализации Концепции развития публичной нефинансовой отчетности» говорится, что «<...> публичная нефинансовая отчетность раскрывает информацию о деятельности организации в контексте социальной ответственности и устойчивого развития, отражает взаимодействие с заинтересованными сторонами, а также достигнутые результаты, включая экономические, экологические и социальные аспекты, рассматриваемые в их взаимосвязи <...>».

Важность корпоративной прозрачности осознается и самими компаниями, в том числе системообразующими. Президент и председатель правления одной из системообразующих компаний — ПАО «ГМК Норильский никель» В.О. Потанин, обращаясь к читателям социального отчета 2013 г., отметил: «Устойчивое развитие невозможно без налаживания конструктивного диалога с заинтересованными сторонами. Взаимопонимание, поддержка основных акционеров позволили сформировать общее видение развития бизнеса» [2].

Можно говорить о том, что концептуальные и институциональные предпосылки становления практики прозрачности российских компаний созданы. Более того, некоторые крупные компании на протяжении более десяти лет в инициативном порядке развивают свою публичную

отчетность в соответствии с лучшими международными практиками. Однако открытым остается вопрос о состоянии корпоративной прозрачности системообразующих российских компаний, которые являются хребтом российской экономики.

В 2015 г. в Российской Федерации был сформирован отдельный стратегический список системообразующих компаний (197), которые формируют более 70% совокупного национального дохода, а численность занятых составляет более 20% от общего количества занятых в экономике<sup>1</sup>. Таким образом, в прозрачности деятельности этих компаний заинтересован чуть ли не каждый гражданин нашей страны, однако далеко не все компании являются прозрачными.

Необходимость прозрачности системообразующих компаний, являющихся, по сути, основой отечественной экономики, очевидна: такие предприятия оказывают значимое влияние на экономическое и социальное состояние всей страны. Они являются хребтом национальной экономики, от которого во многом зависит будущее положение Российской Федерации на международной арене. Прозрачность данных компаний может и должна быть инструментом демонстрации их лидирующих позиций на российском и зарубежных рынках, эффективной



системы управления их влиянием на окружающую среду и социальную сферу страны. Каждый гражданин хотел бы гордиться своей страной, в том числе ее экономикой. Четкое понимание деятельности компаний, их влияния на окружающую среду, общество повышает их авторитет в глазах заинтересованных лиц, вызывает большее доверие и уверенность.

Сегодня разработан ряд национальных инструментов мониторинга и оценки корпоративной прозрачности российских компаний, один из которых — ежегодное национальное исследование корпоративной прозрачности крупнейших российских компаний [3]. Данное исследование проводится с 2013 г., постоянно совершенствуется и формирует вокруг данной тематики широкий экспертный круг заинтересованных лиц. Выборка обследования ежегодно расширяется, в 2017 г. исследование покрывает уже более 900 крупнейших российских компаний. Результаты этого исследования легли в основу обзора корпоративной прозрачности системообразующих компаний РФ.

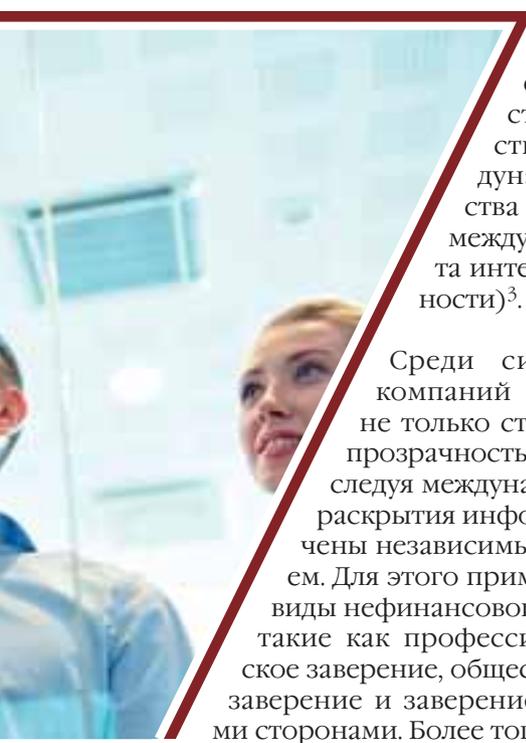
### Насколько системообразующие организации прозрачны сегодня?

Среди 197 системообразующих компаний есть лидеры корпоративной прозрачности: в 2017 г. 21 компания раскрыла информацию о своей деятельности и управлении на уровне лучших международных практик<sup>2</sup>, то есть с использованием международных стандартов отчетности (например, международного руководства по отчетности GRI, международного стандарта интегрированной отчетности)<sup>3</sup>.

Среди системообразующих компаний есть и те, которые не только стремятся обеспечить прозрачность своей деятельности, следуя международным стандартам раскрытия информации, но и озабочены независимым ее подтверждением. Для этого применяются различные виды нефинансового аудита/заверений, такие как профессиональное аудиторское заверение, общественное экспертное заверение и заверение заинтересованными сторонами. Более того, эти компании-ли-

деры уделяют пристальное внимание удобству использования заинтересованными сторонами отчетной информации. Для этого отчетный контент упаковывается в интерактивный электронный формат (специализированный интернет-сайт), который позволяет быстро ориентироваться в информации, сравнивать разные показатели друг с другом, получать обратную связь от заинтересованных сторон и т.п. Такие системообразующие компании, как ГК «Росатом», ПАО «Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы», ПАО «РусГидро», ПАО «Росси́йские сети», ПАО «ГМК „Норильский никель“», ПАО «Ростелеком», являются лидерами корпоративной прозрачности в РФ, примером для подражания и лицом российской экономики за рубежом<sup>4</sup>. Так, например, государственная корпорация «Росатом», будучи системообразующим предприятием, большое внимание уделяет не только собственной прозрачности, но и прозрачности своих дочерних организаций, тем самым обеспечивая открытость в отношении подавляющего большинства аспектов своей деятельности и деятельности подконтрольных ей организаций. Для этого в 2008 г. организацией была создана система публичной отчетности, которая не просто регулирует раскрытие информации, но и продвигает понятие прозрачности, ключевые принципы работы с ним и необходимость прозрачности для дочерних организаций.

Однако, согласно данным ежегодного национального исследования корпоративной прозрачности крупнейших российских компаний, далеко не все системообразующие компании (197) являются прозрачными, хотя их прозрачность крайне востребована разными группами заинтересованных сторон и, шире, обществом в целом. При этом прослеживается негативная динамика. Так, если в 2015 г. порядка 65% (140) компаний из данного списка размещали публичную отчетность (наиболее распространенный инструмент корпоративной прозрачности) в публичном доступе, то уже в 2016 г. их число упало до 55% (107). Иначе говоря, в 2016 г. около половины системообразующих организаций не выпустили отчетность на русском языке. В 2017 г. доля компаний, не публикующих нефинансовую отчетность, осталась прежней. 55% (107) системообразующих предприятий оказались непрозрачны для заинтересованных сторон. Скорее всего, такая негативная динамика связана с возможностью самоопределения компаний относительно своей правовой формы — становиться ПАО (публич-



ным акционерным обществом) или АО (акционерным обществом). На АО, как известно, не распространяются требования ЦБ РФ о публичном раскрытии информации эмитентами, соответственно, они не обязаны готовить публичную отчетность. Некоторые системообразующие компании меняют свою правовую форму на АО и отказываются от выпуска публичной годовой отчетности.

Негативная динамика, по всей видимости, усугубляется еще и тем, что менеджмент некоторой части системообразующих компаний не вполне внимательно относится к требованиям ЦБ РФ о раскрытии информации. Среди системообразующих компаний порядка 49% (97 компаний) являются публичными компаниями (ОАО и ПАО), обязанными публиковать годовую публичную отчетность по утвержденным национальным требованиям. Однако, несмотря на усилия государства, стимулирующего компании повышать прозрачность их деятельности, даже среди компаний, обязанных публиковать такую отчетность, в 2017 г. 9% (19 компаний) не выпустили годовые отчеты или не разместили их в интернет-пространстве. В соответствии с требованиями ЦБ РФ публичный годовой отчет эмитента должен быть размещен на сайте компании и на одном из официальных порталов раскрытия информации<sup>4</sup>. Отдельно следует обратить внимание на то, что среди 19 компаний восемь — это промышленные и добывающие компании, которые оказывают непосредственное воздействие на экологию регионов своего присутствия.

При этом официальная отчетная информация о том, как эти компании воздействуют на окружающую среду регионов своего присутствия и как управляют этим воздействием, недоступна заинтересованным сторонам.

Однако отрадно видеть, что среди системообразующих компаний есть акционерные общества (АО) и государственные корпорации, которые готовят и развивают публичную отчетность в инициативном порядке, то есть не будучи обязанными это делать в силу закона. Из 65 компаний, раскрывающих отчетную информацию выше требований ЦБ РФ и на уровне международных практик, 17 компаний имеют организационно-правовую форму, не предусматривающую обязательного раскрытия дополнительных к требованиям ЦБ РФ сведений. Это говорит о том, что не только закон и требования регулятора могут стимулировать менеджмент компаний повышать корпоративную прозрачность и развивать публичную отчетность.

## Зачем нужна системообразующим организациям публичная отчетность?

Корпоративная публичная отчетность является одним из ключевых инструментов обеспечения корпоративной прозрачности. Важна ли корпоративная прозрачность для системообразующих организаций, в чем может быть прагматика развития публичной отчетности для менеджмента? По-видимому, некоторые компании нашли эффективные ответы на эти вопросы.



Публичная корпоративная отчетность является важным механизмом повышения эффективности системы управления компанией. И наоборот, корпоративная прозрачность — это следствие качественной системы управления. Этот тезис не раз озвучивался экспертами и представителями на различных конференциях, посвященных корпоративной прозрачности. Годовой публичный отчет (особенно если он подготовлен в соответствии с международными требованиями к раскрытию информации, например, такими как GRI, IR) является своего рода «фотографией», общим «экраном», описывающим в аналитическом ключе компанию, ее стратегию, деятельность, систему управления. Эту целостную, объективную картину в форме публичного годового отчета видят одновременно и менеджмент компании, и заинтересованные стороны, которые, как правило, по роду своей деятельности (должностной или общественной) видят только часть целого. Одинаково понимая деятельность в целом, заинтересованные стороны имеют возможность давать, а менеджмент компании — получать конструктивную, адекватную обратную связь относительно деятельности компании, ее системы управления. Для этого в практике публичной корпоративной отчетности используются диалоги с заинтересованными сторонами, проводятся общественные слушания проектов годовых отчетов и т.п. Лидеры корпоративной прозрачности, в том числе и среди системообразующих компаний, активно используют такую возможность. Так, например, генеральный директор Государственной корпорации по атомной энергии «Росатом» Алексей Евгеньевич Лихачев в первых строках обращения к читателям годового отчета за 2016 г. отметил: «В подготовке отчета принимали участие ключевые структурные подразделения и руководители Госкорпорации „Росатом“. В итоговой версии документа мы учли предложения, поступившие от партнеров, представителей общественных организаций, экспертного сообщества и других заинтересованных сторон». В свою очередь председатель совета директоров СУЭК Александр Николаевич Ландиа в своем обращении к читателям годового отчета за 2016 г. отметил важность непрерывного улучшения управления для повышения прозрачности бизнеса: «В 2017 году мы продолжим улучшать внутренние процессы управления, чтобы повысить эффективность, прозрачность и прибыльность бизнеса СУЭК. Мы сохраняем приверженность лучшим практикам в сфере отчетности, уста-

➤ В прозрачности деятельности компаний заинтересован чуть ли не каждый гражданин нашей страны, однако далеко не все компании являются прозрачными.

навливая стандарты качества для других угледобывающих компаний России».

Особая актуальность задач развития корпоративной прозрачности и публичной отчетности отмечается руководством промышленных и добывающих предприятий, деятельность которых часто оказывает негативное воздействие на окружающую среду. Среди 197 системообразующих компаний 50 компаний вовлечены в производство, сопряженное с загрязнением окружающей среды. Это компании нефтяной и нефтегазовой промышленности, угольной промышленности, металлургии и электроэнергетики. Для таких компаний публичная нефинансовая отчетность — это канал, способ, инструмент разговора с заинтересованными сторонами о результатах воздействия на окружающую среду и путях совершенствования инструментов, механизмов управления подобным воздействием. Раскрытие информации о стратегических планах в сфере экологии и устойчивого развития, объяснение политики и механизмов управления безопасностью труда, негативным воздействием на экологию, вкладом в развитие региона присутствия и др. формируют основу для доверия и диалога с заинтересованными сторонами. Среди 50 системообразующих промышленных и добывающих компаний 14 готовят отчетность на уровне международных практик, 16 — выше требований ЦБ. Так, например, председатель правления и генеральный директор ПАО «Российские сети», компании — лидера корпоративной прозрачности, Олег Михайлович Бударгин, обращаясь к читателям социального отчета 2016 г., подчеркнул: «Мы убеждены, что добиться значимых результатов в экономической сфере невозможно без учета интересов всех заинтересованных сторон, заботы о будущих поколениях и бережного отношения к социальному и природному окружению. Поэтому наши приоритеты остаются неизменными: надежность и доступность электроснабжения, повышение доверия потребителей, социальная ответственность и экологическая безопасность» [9].

Прозрачность бизнеса также способствует повышению качества корпоративных отношений с акционерами компаний и привлечению новых инвесторов. 59 из 197 компаний, включенных в список системообразующих предприятий, имеют листинг на Московской бирже, а 37 — на зарубежных биржах (LSE (*London Stock Exchange*), NYSE (*New York Stock Exchange*), NASDAQ (*National Association of Securities Dealers Automated Quotation*), HKEX (*Hong Kong Exchange*), Euronext NV, *Deutsche Börse Group*), следовательно, заинтересованы в привлечении капитала. Более 80% респондентов инвесторов считают важной для принятия инвестиционных решений или анализа нефинансовую информацию, которая чаще всего не раскрывается в традиционных годовых отчетах [10]. Инвесторы хотят видеть взаимосвязи между различными аспектами деятельности: стратегией, вознаграждением, финансовой результативностью и экологической, социальной и управленческой информацией. Особой значимостью, по мнению инвесторов и аналитиков, обладает информация о корпоративном управлении, природных ресурсах, социальном и человеческом капитале. Многие нефинансовые риски, с которыми компании сталкиваются, отражаются в отчетах в области устойчивого развития [11] (*Prince of Wales's Accounting for Sustainability (A4S) Project*, GRI и *Radley Yeldar* «Ценность раскрытия нефинансовой информации. Что сказали инвесторы и аналитики». “The value of extra-financial disclosure. What investors and analysts said”. Опубликовано 25 июля 2012 г.). Председатель совета директоров ПАО АФК «Система» Владимир Евтушенко в отчете об устойчивом развитии за 2016 г. отметил: «Мы считаем прозрачность и открытость перед инвесторами, партнерами и всеми заинтересованными сторонами одним из приоритетов нашей деятельности, а социальную ответственность — залогом долгосрочного и устойчивого развития бизнеса, общества и тех рынков, на которых мы работаем» [12].

## ➤ Корпоративная прозрачность — это следствие качественной системы управления.

В завершение еще раз хочется отметить, что корпоративная прозрачность — это «механизм уменьшения асимметрии информации между компанией и ее заинтересованными сторонами». Владея достоверной, полной, существенной информацией о деятельности компании, системе управления, направлениях ее развития, менеджмент компании и ее заинтересованные стороны имеют возможность вести открытый и конструктивный диалог друг с другом по разным, иногда острым, вопросам. Без такого диалога невозможно создание ценности (*value*), устойчивое развитие бизнеса, общества и рынков, на которых работает компания. Особенно это верно, когда речь идет о системообразующих компаниях России, в которых занято более 20% работоспособного населения страны, создающих 70% ВВП [13].

ПЭС 18061 / 13.04.2018

### Примечания

1. При отнесении компаний к системообразующим учитывается ряд показателей: годовая выручка компании, налоговые отчисления в бюджеты всех уровней, численность персонала, наличие существенной доли на рынке и влияние на социально-экономическую стабильность в субъектах РФ. Кроме того, компании должны выполнять ряд условий, среди которых фигурирует и обеспечение прозрачности финансовой и хозяйственной деятельности и структуры собственности.

2. В частности, проверяется информация об использовании в отчетах следующих стандартов раскрытия информации: Международный стандарт по интегрированной отчетности (*International Integrated Reporting <IR> Framework*), Руководство *Global Reporting Initiative* (разные версии), иные стандарты раскрытия информации. Под иными стандартами подразумеваются международные стандарты, регламентирующие раскрытие информации, в частности IRIECA/API,

### References

1. *Perechen' porucheniya po itogam zasedaniya Gossoveta* [List of Instructions Following up the State Council Meeting]. Kremlin.ru, 2017, January, 24, available at: <http://kremlin.ru/acts/assignments/orders/53775>.
2. Potanin V.O. *Obrashchenie general'nogo direktora* [General Director's Address]. Sayt GMK "Noril'skiy nikel", available at: <http://csr2013.nornik.ru/ruc/company/ceo/>
3. *Rossiyskaya regional'naya set'*, available at: <http://corptransparency.ru/>
4. *Interfaks*, available at: [e-disclosure.ru](http://e-disclosure.ru).
5. AK&M, available at: [disclosure.ru/issuer/index.shtml](http://disclosure.ru/issuer/index.shtml).
6. *Praym*, available at: [disclosure.1prime.ru/portal/emitents.aspx](http://disclosure.1prime.ru/portal/emitents.aspx).
7. *Skrin*, available at: [d.skrin.ru/issuers.asp?id=4](http://d.skrin.ru/issuers.asp?id=4).
8. AZIPI, available at: [e-disclosure.azipi.ru/](http://e-disclosure.azipi.ru/)



API, Oil and Gas Industry Guidance on Voluntary Sustainability Reporting, Carbon Disclosure Project, Compendium of Greenhouse Gas Emission Estimation Methodologies for the Oil and Gas Industry, Global Compact, Conflict Minerals Disclosure and Report и др.

3. При этом 21 системообразующая компания, относящаяся к лидерам рейтинга корпоративной прозрачности, составляет почти половину от всех компаний — лидеров прозрачности в РФ (48 компаний).

4. Входят в лидерскую группу наиболее прозрачных компаний РФ (по версии рейтинга/исследования корпоративной прозрачности крупнейших российских компаний за 2017 г.), занимая в ней лидирующие позиции.

5. В перечень серверов раскрытия информации входят сервер Интерфакса, сервер АК&М, сервер Прайм, сервер Скрин, сервер АЗИПИ [4–8].

6. Prince of Wales's Accounting for Sustainability (A4S) Project, GRI и Radley Yeldar «Ценность раскрытия нефинансовой информации. Что сказали инвесторы и аналитики». "The value of extra-financial disclosure. What investors and analysts said". Опубликовано 25 июля 2012 г.

#### Источники

1. Перечень поручений по итогам заседания Госсовета [Электронный ресурс] // Kremlin.ru. 2017. 24 января. URL: <http://kremlin.ru/acts/assignments/orders/53775>.

2. Потанин В.О. Обращение генерального директора [Электронный ресурс] // Сайт ГМК «Норильский никель». URL: <http://csr2013.nornik.ru/ru/company/ceo/>

3. Российская региональная сеть [Сайт]. URL: <http://corptransparency.ru/>

4. Интерфакс [Сайт]. URL: [e-disclosure.ru](http://e-disclosure.ru).

5. АК&М [Сайт]. URL: [disclosure.ru/issuer/index.shtml](http://disclosure.ru/issuer/index.shtml).

6. Прайм [Сайт]. URL: [disclosure.1prime.ru/portal/emitents.aspx](http://disclosure.1prime.ru/portal/emitents.aspx).

7. Скрин [Сайт]. URL: [d.skrin.ru/issuers.asp?id=4](http://d.skrin.ru/issuers.asp?id=4).

8. АЗИПИ [Сайт]. URL: [e-disclosure.azipi.ru/](http://e-disclosure.azipi.ru/)

9. Бударгин О.М. Обращение генерального директора [Электронный ресурс] // Сайт Россети. URL: [http://dev.arcius.ru/so\\_main.html](http://dev.arcius.ru/so_main.html).

10. Галушкина М.В. Современные вызовы корпоративной прозрачности. Результаты исследования «Корпоративная прозрачность крупнейших российских компаний – 2014» [Электронный ресурс] // Интегрированная отчетность. URL: <http://ir.org.ru/attachments/article/122/Современные%20вызовы%20корпоративной%20прозрачности%20Галушкина.pdf>.

11. Radley Yeldar. The value of extra-financial disclosure. What investors and analysts said // Global Reporting Initiative. 2012. June 25. URL: <https://www.globalreporting.org/resource/library/The-value-of-extra-financial-disclosure.pdf>.

12. Отчет об устойчивом развитии АФК «Система» за 2016 год [Электронный ресурс] // Сайт АФК «Система». URL: [http://sistema.ru/fileadmin/user\\_upload/social\\_reports/Sistema\\_sr16\\_ru\\_doc.pdf](http://sistema.ru/fileadmin/user_upload/social_reports/Sistema_sr16_ru_doc.pdf).

13. Государственная поддержка системообразующих организаций [Электронный ресурс] // Сайт Министерства экономического развития Российской Федерации. 2015. 8 февраля. URL: <http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depSectorEconom/2015020801>.

9. Budargin O.M. *Obrashchenie general'nogo direktora* [General Director's Address]. Sayt Rosseti, available at: [http://dev.arcius.ru/so\\_main.html](http://dev.arcius.ru/so_main.html).

10. Galushkina M.V. *Sovremennye vyzovy korporativnoy prozrachnosti. Rezul'taty issledovaniya "Korporativnaya prozrachnost' krupneyshikh rossiyskikh kompaniy – 2014"* [Modern Challenges of Corporate Transparency. Results of the Study "Corporate Transparency of the Largest Russian Companies — 2014"]. *Integrirovannaya otchetnost'*, available at: <http://ir.org.ru/attachments/article/122/Современные%20вызовы%20корпоративной%20прозрачности%20Галушкина.pdf>.

11. Radley Yeldar. The value of extra-financial disclosure. What investors and analysts said. Global Reporting Initiative, 2012, June, 25, available at: <https://www.globalreporting.org/resource/library/The-value-of-extra-financial-disclosure.pdf>.

12. *Otchet ob ustoychivom razvitii AFK "Sistema" za 2016 god* [Sustainable Development Report of AFK Sistema for 2016]. Sayt AFK "Sistema", available at: [http://sistema.ru/fileadmin/user\\_upload/social\\_reports/Sistema\\_sr16\\_ru\\_doc.pdf](http://sistema.ru/fileadmin/user_upload/social_reports/Sistema_sr16_ru_doc.pdf).

13. *Gosudarstvennaya podderzhka sistemoobrazuyushchikh organizatsiy* [State Support of System-Forming Organizations]. Sayt Ministerstva ekonomicheskogo razvitiya Rossiyskoy Federatsii, 2015, February, 8, available at: <http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depSectorEconom/2015020801>.