



Дмитрий Оленьков
заместитель генерального директора
«Интерфакс-АКИ»

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ: ВОЗМОЖЕН ЛИ ПРИНЦИП «ОДНОГО ОКНА»?

Вряд ли кто-то поспорит с тем, что в последние годы позитивные изменения в информационной прозрачности российских компаний приобрели устойчивый характер.

Вице-премьер Правительства РФ Александр Жуков в конце октября 2004 г. заявил, что в последнее время произошли изменения в сфере раскрытия компаниями информации о существенных событиях. «Позитивную реакцию инвесторов вызвало, в частности, создание год назад системы раскрытия информации о существенных событиях в деятельности компаний», — считает он.

Вот и рейтинговое агентство *Standard & Poor's* считает, что индекс прозрачности крупнейших российских компаний повысился до 46% в текущем году с 40% в 2003 г. И аналогичные сдвиги отмечаются уже несколько лет подряд.

Поэтому можно констатировать, что у большинства российских компаний в отношении раскрытия информации произошел психологический перелом. Характерно, что в созданную уполномоченными информационными агентствами систему раскрытия информации, которая заслужила высокую оценку вице-преьера, менее чем за год и без каких-либо мер административного воздействия вошли более 80% компаний-эмитентов. Однако чем более

осознанным становится движение в сторону раскрытия информации, тем больше бросаются в глаза проблемы, связанные с технологией и процедурой этого процесса.

ТО, ЧТО ОБЯЗАТЕЛЬНО

Раскрытие информации эмитентами ценных бумаг признается как одна из наиболее важных превентивных мер, направленных на защиту прав инвесторов и акционеров. Целью процедур раскрытия является обеспечение доступа к информации об эмитенте всем заинтересованным лицам. Процедуры раскрытия информации определяются законодательством, нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти на рынке ценных бумаг.

Есть две глобальные задачи, которые необходимо решать при построении цивилизованного фондового рынка:

- раскрытие информации должно быть технологически удобным;
- содержание раскрываемой информации должно, с одной стороны, удовлетворять самого взыскательного инвестора, а с другой — не создавать для компании проблем с разглашением сведений, составляющих служебную и коммерческую тайну.

При этом законодательство определяет лишь «обязательную программу» в сфе-

ре раскрытия информации, для компании же не меньшее значение имеет «произвольная программа», т. е. ее собственные усилия, направленные на создание благоприятного имиджа у акционеров, инвесторов, общественности. Посмотрим, как обстоит дело в настоящее время.

ПУБЛИКАЦИЯ В ГАЗЕТЕ

Действующее законодательство обязывает эмитентов раскрывать информацию в печатных СМИ, доступных для большинства владельцев ценных бумаг. А вот критерии доступности законодательство не разъясняет. В частности, нет ясности, что делать обществу, имеющему владельца контрольного пакета акций в Москве, а остальные акции рассеянными среди большого круга лиц? То есть будет ли владелец контрольного пакета считаться «большинством акционеров» или нет?

Кроме того, тираж печатного СМИ не может являться универсальным критерием. Во-первых, многие газеты с большими тиражами имеют обыкновение устраивать себе «каникулы», например, на новый год. Между тем сообщение об окончании выплаты дивидендов или купонного дохода по облигации, появившееся у общества в последний рабочий день года, должно раскрыться в течение 5 календарных



дней в печатном СМИ, что невозможно по причине того, что до 5–6 января редкая газета выходит в тираж.

Во-вторых, есть издания, которые формально могут соответствовать требованиям доступности в силу их большого тиража, например газеты рекламных объявлений. Однако информация, раскрытая в таком издании, вряд ли де-факто будет доступна большинству владельцев ценных бумаг.

Таким образом, формальное выполнение требования о раскрытии информации в печатных СМИ не решает главную задачу — обеспечение доступности.

С ростом зоны охвата сетью Интернет, наверное, можно было бы и вовсе отказаться от раскрытия большинства существенных фактов в печатных СМИ в пользу раскрытия информации в СМИ электронных. Однако пока это все же было бы юридически неправильным.

Но вполне можно сократить перечень существенных фактов, подлежащих раскрытию в печатных СМИ, и оставить такую необходимость только для наиболее важных из них — например, о государственной регистрации выпуска/отчета об итогах ценных бумаг, о решениях общих собраний и т. д. При этом логично было бы обязать компании публиковать эти сообщения в Приложении к Вестнику ФСФР России, в котором уже сегодня публикуются все существенные факты эмитентов, увеличив тираж издания.

ИНТЕРНЕТ-РЕСУРС

Придание Интернету «официального статуса» одного из каналов раскрытия информации стало значительным шагом вперед. Вместе с тем действующие в настоящее время требования к Интернет-сайтам, размещающим информацию эмитентов, явно недостаточны.

Официально регулятор требует только одного — чтобы Интернет-ресурс был доступен. В то же время в сети Интернет практикуется использование так называемых бесплатных хостингов — когда лицо получает де-факто право бесплатного использования определенного сайта в сети Интернет без заключения договора.

В подобном случае у эмитента отсутствуют основания утверждать, что информация принадлежит именно ему, поскольку у него нет в наличии документов, подтверждающих, что доменное имя третьего уровня — это именно его Интернет-сайт.

В настоящее время «услуги» по раскрытию информации эмитентов в Интернете оказывают все кому не лень: и консультационные юридические компании, и Интернет-провайдеры, и даже отдельные физические лица.

В связи с этим видится вполне логич-

ным предложение более четко прописать требования к Интернет-ресурсам сторонних организаций, используемых эмитентами для раскрытия своей информации.

ЛЕНТА НОВОСТЕЙ

Раскрытие в лентах новостей уполномоченных информационных агентств, одним из которых является «Интерфакс», является, по мнению многих участников рынка, удачной новацией в области раскрытия информации.

Во-первых, потому, что сообщения всех эмитентов собраны в одном месте (www.edisclosure.ru). Архив сообщений стал доступен с 13 октября 2003 года; *Во-вторых*, доступ к ленте осуществляется без каких-либо ограничений, временных задержек или купюр; *В-третьих*, за счет использования технологий сократилось время раскрытия информации, что снижает риск инсайда.

Любое заинтересованное лицо имеет возможность найти требуемое ему сообщение и ознакомиться с его содержанием бесплатно.

Раскрытие в лентах новостей с самого начала находилось под контролем регулятора, с которым был согласован четкий регламент взаимодействия агентств и эмитентов ценных бумаг.

Созданная система может использоваться самим регистрирующим органом для целей мониторинга полноты и своевременности раскрытия информации в силу ее предельной прозрачности и доступности. В частности, действующие сейчас соглашения «Интерфакса» с региональными отделениями ФСФР в Сибирском и Уральском федеральном округах предусматривают такую возможность.

В то же время существующая редакция Положения о раскрытии информации содержит, на наш взгляд, ряд недостатков. Основной — это то, что почти все эмитенты обязаны раскрывать информацию в срок с 0:00 до 10:00 утра московского времени в течение дня, следующего за днем появления информации. Поскольку важная информация, требующая раскрытия, появляется, как правило, в течение рабочего дня, указанное правило не позволяет раскрывать такую информацию оперативно. Второй недостаток связан с тем, что эмитенты, чьи ценные бумаги обращаются на биржах, при раскрытии информации должны сначала ее направлять организатору торговли, а уже затем, через полчаса — уполномоченному агентству. На практике данная мера приводит к тому, что уполномоченное агентство, не убедившись в том, что эмитент направил такую информацию на биржу, не имеет права раскрывать такую информацию.

На наш взгляд, логично было бы предусмотреть возможность соединения систем раскрытия информации бирж и агентств, чтобы для компаний действовал принцип «одного окна».

В перспективе система уполномоченных агентств может быть легко дополнена и электронно-цифровой подписью, что позволит использовать ее как систему не только раскрытия информации, но и ее сбора.

СДАЧА ОТЧЕТНОСТИ

Предоставление информации в ФСФР России также является одним из способов раскрытия информации, поскольку сданная эмитентом отчетность впоследствии раскрывается на Интернет-страницах уполномоченного агентства.

В то же время эмитенты как юридические лица обязаны сдавать огромное количество отчетности и в другие федеральные органы исполнительной власти — Федеральную налоговую службу, Федеральную антимонопольную службу и т. д.

В частности, Закон РСФСР № 948-1 «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках» предусматривает государственный контроль за созданием, реорганизацией и ликвидацией коммерческих и некоммерческих организаций, а также при приобретении акций (долей) в таких организациях. Государственный контроль заключается в необходимости уведомления антимонопольного органа или согласования с антимонопольным органом определенных корпоративных действий.

При этом процедура уведомления антимонопольного органа во многом схожа с процедурой сдачи отчетности в ФСФР России.

Идеальным выходом для эмитентов было бы установление единых правил подготовки и приема отчетности, принятых совместным нормативным актом двух федеральных служб. Пока многие компании жалуются на сложность существующего процесса раскрытия информации, дублирование требований со стороны разных ведомств.

11 ноября 2004 г. ФСФР России был представлен для публичного обсуждения проект нового Положения о раскрытии информации, где были учтены многие замечания эмитентов ценных бумаг и профессиональных участников. Но пока что и в рамках нового нормативного акта все озвученные проблемы с раскрытием информации не решаются. Можно надеяться, что их обсуждение будет продолжено в интересах дальнейшей оптимизации процедур раскрытия информации. ■