

Системе раскрытия информационных агентств

15 лет

СОДЕРЖАНИЕ:

2003 год: как все начиналось	2
От новостных лент – к комплексной системе раскрытия информации	6
«Единое окно» и другие новации	11

Уважаемые коллеги!

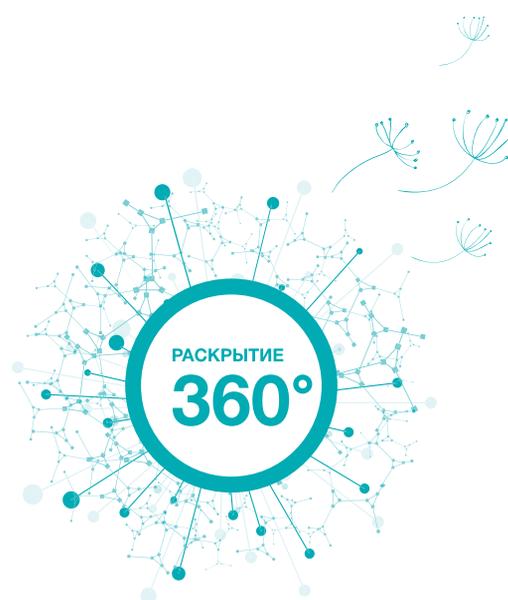
В октябре системе раскрытия корпоративной информации, созданной на базе информационных агентств, исполняется 15 лет. «Интерфакс» стоял у истоков создания этой системы, более 70% раскрываемой оперативной информации эмитенты направляют в наше агентство.

Но, уверены, этот юбилей важен не только для нас!

Система раскрытия давно стала неотъемлемой частью инфраструктуры российского финансового рынка. Она постоянно развивается и совершенствуется. Полностью отвечает международным стандартам. Соответствует постоянно растущим требованиям регуляторов и разнообразным запросам эмитентов. При этом система не требовала и не требует никаких бюджетных затрат, полностью опирается на частные структуры – информационные агентства, доступна для компаний и бесплатна для инвесторов.

В этом выпуске «Вестника» мы хотим вспомнить о том, как система создавалась, развивалась, а также рассказать о том, каким мы видим ее будущее.

Ваш «Интерфакс»





2003 год: как все начиналось

Российский фондовый рынок активно развивался все 90-е годы, но в части раскрытия информации он тогда все еще больше был похож на казино, чем на цивилизованный рынок. Раскрытие было неполноценным, не отвечало потребностям инвесторов и международным стандартам.

«Ежеквартальные отчеты, которые эмитенты с конца 1998 года начали сдавать в ФКЦБ России на дискетах, выкладывались на сервер раскрытия информации комиссии с задержкой примерно в 6 месяцев. Особенно медленно происходила работа по раскрытию отчетов эмитентов через региональные отделения комиссии», – вспоминает руководитель Центра раскрытия корпоративной информации «Интерфакса» Дмитрий Оленьков.

Еще хуже обстояло дело с публикацией существенных фактов. Они должны были раскрываться в печатных изданиях и в приложении к «Вестнику ФКЦБ», но их публикация занимала так много времени, что, когда информация выходила, она была уже никому не нужна.

Первым попыталось собрать всю информацию о компаниях в одну базу информационное агентство «АК&М». Затем последовали созданный НАУФОР «СКРИН-Эмитент» и информационные системы «Интерфакса» – ЭФИР и СПАРК. Однако во всех случаях оперативность оставляла желать лучшего, поскольку информацию о компаниях приходилось собирать из разрозненных источников.

Остроту проблеме придало бурное развитие рынка облигаций. В конце 2001 года ФКЦБ утвердила новые «Стандарты эмиссии облигаций», которые детально описывали процедуру эмиссии, а также обязанности эмитентов в части раскрытия информации в проспекте эмиссии облигаций.

Одновременно ФКЦБ провела открытый конкурс. Его победители – информагентства «Интерфакс» и АК&М – стали уполномоченными агентствами ФКЦБ и получили право раскрывать информацию эмитентов для участников рынка.

Как пояснил глава «Финпотребсоюза» Игорь Костиков, в те годы возглавлявший ФКЦБ, привлечение информагентств к раскрытию информации об эмитентах было во многом мерой вынужденной, так как своими силами регулятор создать такую систему был не в состоянии.

«Мы решили привлечь агентства, поскольку понимали, что сами создать такую систему не можем. Тогда только закончился кризис, прошло первое регулирование рынка корпоративных облигаций, участники рынка остро нуждались в раскрытии информации. Сейчас уже мало кто помнит, что в начале 2000-х все только и говорили о том, что раскрытие плохое и что права инвесторов нарушаются. Сегодня об этом практически никто не вспоминает, и это наглядное свидетельство того, что проблема была решена, и решение достаточно эффективно», – говорит И.Костиков.

В 2003 году вышло положение ФКЦБ о раскрытии, которое впервые обязало эмитентов публиковать оперативную информацию о важных корпоративных событиях в лен-



тах уполномоченных информационных агентств – на следующий день после наступления события не позднее 10 часов утра и не ранее 7 часов вечера. Это революционное требование было введено для того, чтобы в случае, если бумаги эмитента торгуются на бирже, важная информация поступила к инвесторам вне периода торгов, и с ней могли ознакомиться все участники рынка.

Почему агентства?

Информационные агентства являются основным каналом раскрытия финансовой информации в большинстве развитых стран. Почему?

Агентства напрямую работают по электронным каналам в режиме реального времени с большим числом инвесторов, аналитиков, журналистов и, как никто другой, подходят для максимально быстрого доведения информации до всех участников рынка. Для этого у них есть и необходимая инфраструктура, и доверие инвесторов.

Клиентами информационных агентств являются также другие СМИ, через которые корпоративная информация становится доступна широкой общественности.

Привлечение агентств к раскрытию корпоративной информации снижает риск инсайда, так как важная информация доходит до всех участников рынка немедленно в режиме push (в отличие от каких-либо баз данных), минуя посредников.

Есть и экономические аргументы. Если присутствует конкуренция, то эмитенты могут выбирать, с каким из агентств работать. Агентства же соревнуются между собой качеством и набором услуг, уровнем цен.

Система раскрытия на базе агентств давно используется в Великобритании, где существует конечный список информационных структур, уполномоченных раскрывать информацию.

В США практически все эмитенты используют для распространения информации специализированные информационные сервисы, причем их число не ограничено. Чаще всего глобальные компании выбирают Business Wire, RNS, PR Newswire, EQS, GNW, Marketwired.

Международные эксперты в сфере раскрытия информации считают сегодня использование агентств для раскрытия информации наилучшей практикой.

Так, техническая миссия Международного валютного фонда (МВФ), проводя аудит регулирования фондового рынка на Украине, предложила расширить число каналов раскрытия именно за счет новостных лент.

Для получения оперативных сообщений украинских эмитентов инвестору сейчас необходимо посетить сайт компании или обратиться с запросом к базе данных (pull method), в то время как международные требования предписывают использование для этого принципа ленты новостей (push method). Это обеспечивает доступность информации компаний-эмитентов для максимально широкой аудитории и в максимально оперативном режиме, заключила миссия.

«На практике это достигается путем направления информации в различные новостные ленты, получателями которых являются инвесторы и новостные медиа», – говорилось в докладе МВФ.

В прошлом году Украина приняла закон, который предусматривает появление в стране в 2019 году института уполномоченных агентств. Согласно закону, агентства, которые

Благодаря новой системе раскрытия стали доступны данные о компаниях, о которых раньше не было достаточной информации, которые не были в поле внимания рынка. По отзывам инвесторов и аналитиков, появилось огромное количество новой информации, которая может теперь анализироваться.

«Время Новостей»,
1 июля 2004 г.



будут авторизованы на раскрытие информации, будут следовать согласованным с финансовым регулятором внутренним правилам и иметь технические средства, обеспечивающие обнародование такой информации в режиме, максимально приближенном к реальному времени.

В России информационные агентства, раскрывающие информацию, также следуют жесткому набору правил, проходят регулярные аудиты Банка России.

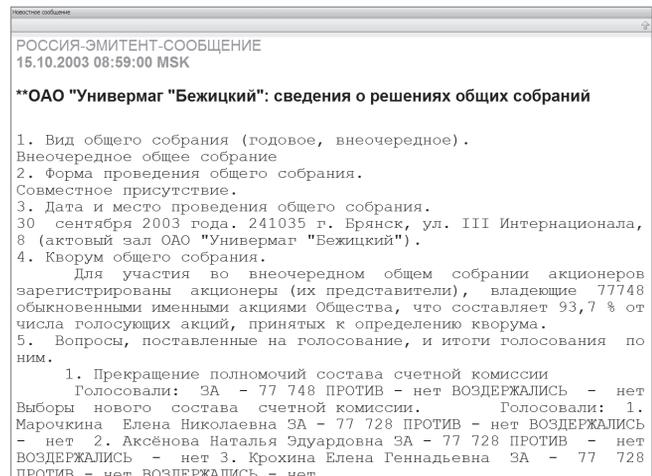
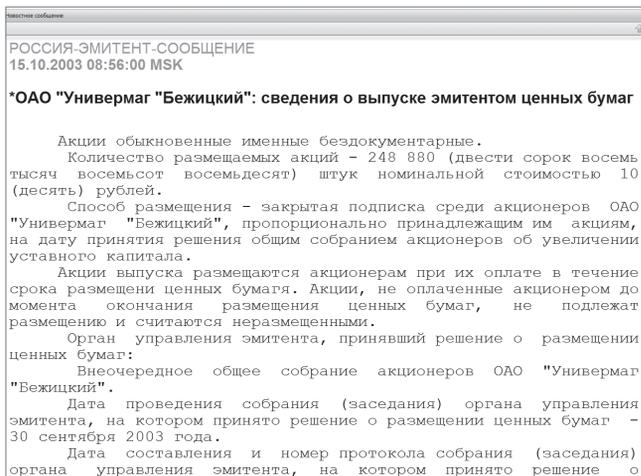
Одно из преимуществ российской системы состоит в том, что с самого начала вся публикуемая оперативная информация дублировалась между агентствами, что давало возможность каждому из пяти агентств иметь исчерпывающий набор данных. Тем самым повышается надежность механизма раскрытия.

Еще один плюс – низкая цена услуг. В результате конкуренции между агентствами она в десятки раз ниже, чем на Западе, и составляет исходя из набора услуг от 3 тыс. до 15 тыс. рублей в год – вне зависимости от числа сообщений.

Американские же и европейские уполномоченные агентства берут плату за каждое сообщение, и в результате стоимость услуг агентств – \$10–30 тыс. в год.

Есть первый суцфакт!

Первое сообщение эмитента в ленте «Интерфакса» появилось 15 октября 2003 года. «Пионером» в области раскрытия стало ОАО «Универмаг «Бежицкий» из Брянска, которое раскрыло информацию о состоявшемся собрании акционеров, датах закрытия реестра и планируемом выпуске акций.



Забегая вперед, расскажем, что универмаг исправно раскрывал суцфакты и другую важную информацию до середины 2010 года, но затем был по решению акционеров преобразован в ООО и освобожден от этой обязанности.

За октябрь-декабрь 2003 года в ленте было размещено почти 3,9 тыс. сообщений. В следующем году их количество увеличилось почти в 10 раз. В 2012 году число раскрытых через e-disclosure.ru сообщений от эмитентов превысило 300 тыс., что примерно соответствует уровню лондонского рынка.

Использование каналов агентств и их возможностей позволило сделать данные компаний реально доступными для всех участников рынка – бесплатно и сразу на нескольких площадках.



Большинство эмитентов постепенно стали исправно выполнять требования регулятора и раскрывать сообщения на лентах агентств день в день.

«Система раскрытия через уполномоченные агентства работает 15 лет, и ее техническое исполнение никаких нареканий не вызывает. Она предоставляет любому инвестору неограниченный доступ к информации о том, что происходит в интересующей его компании, не требует от него больших усилий, времени и совершенно бесплатна. Аналогичные системы, когда информанты получили доступ к раскрытию информации, есть в ряде стран Запада и успешно там работают. Кроме того, на базе систем раскрытия создаются аналитические продукты, которые помогают инвесторам контролировать риски, и в этом Россия также не отстает от Запада», – отмечает И.Костиков.

Как говорил Александр Жуков, занимавший в те годы пост вице-премьера, система раскрытия информации о существенных событиях компаний, обеспечив оперативный доступ к информации эмитентов, заметно снизила также риск инсайдерских действий.

Примерно в это же время в России наступил бум IPO, и компании стали осознавать, что своевременное и полноценное раскрытие – это выгодно, так как это возможность успешно привлекать деньги на рынке и обеспечивать развитие бизнеса. Таким образом, система раскрытия стала не только регулятивным требованием, но и важным инструментом investor relations.

Для поощрения лидеров, которые проявляют высокую активность в раскрытии, в 2003 году «Интерфакс» и АК&М учредили премию «За активную корпоративную политику в сфере раскрытия информации».

Идея приза родилась из желания отметить тех, кто лучше других справился с задачей раскрытия, вспоминает исполнительный директор Группы «Интерфакс» Владимир Герасимов. Символом был выбран прозрачный кристалл, в который помещен цветок одуванчика.

В разные годы лауреатами премии становились ведущие компании России: ТМК, «Мечел», «Роснефть», «Северсталь», «ЛУКОЙЛ», Сбербанк, МТС...



Создание системы, при которой компании в течение нескольких часов после состоявшегося решения совета директоров, крупной сделки, выплаты купона или закрытия реестра делают информацию об этом событии доступной всем участникам рынка, – настоящая революция.

«Финансовый аналитик», №8, 2004 г.



Исполнительный директор Группы «Интерфакс» Владимир Герасимов вручает премию «За активную корпоративную политику в сфере раскрытия информации» корпоративному секретарю ПАО «АК «АЛРОСА» Андрею Лекареву, ноябрь, 2016 г.



От новостных лент – к комплексной системе раскрытия

За 15 лет российская система раскрытия пережила несколько регуляторов. Сначала ФКЦБ, при которой система была создана, преобразовали в ФСФР. Затем уже она влилась в Банк России, получивший функции мегарегулятора финансового рынка страны.

Все эти годы менялось и регулирование раскрытия.

Так, в 2004 году эмитентов, чьи ценные бумаги обращаются на биржах, обязали направлять сообщения, которые они должны опубликовать на лентах уполномоченных агентств, также на площадку, где торгуются их акции.

Агентства наладили параллельное раскрытие сообщений – для пользователей лент и на биржах.

Кроме того, в требования к раскрытию постоянно добавлялись новые корпоративные события. Так, в апреле 2011 года перечень суффактов изменился наиболее серьезно, было введено требование раскрывать информацию о деятельности третьих лиц: лиц, контролирующих эмитента, подконтрольных эмитенту и лиц, предоставивших обеспечение по облигациям компании. Это информация, без которой сейчас трудно представить корпоративную отчетность.

В 2006 году ФСФР провела новый конкурс среди уполномоченных агентств, и их число увеличилось. С тех пор (и по сей день) распространение информации на рынке ценных бумаг осуществляют пять агентств: «Интерфакс», АК&М, «АЗИПИ», «Прайм» и «СКРИН».

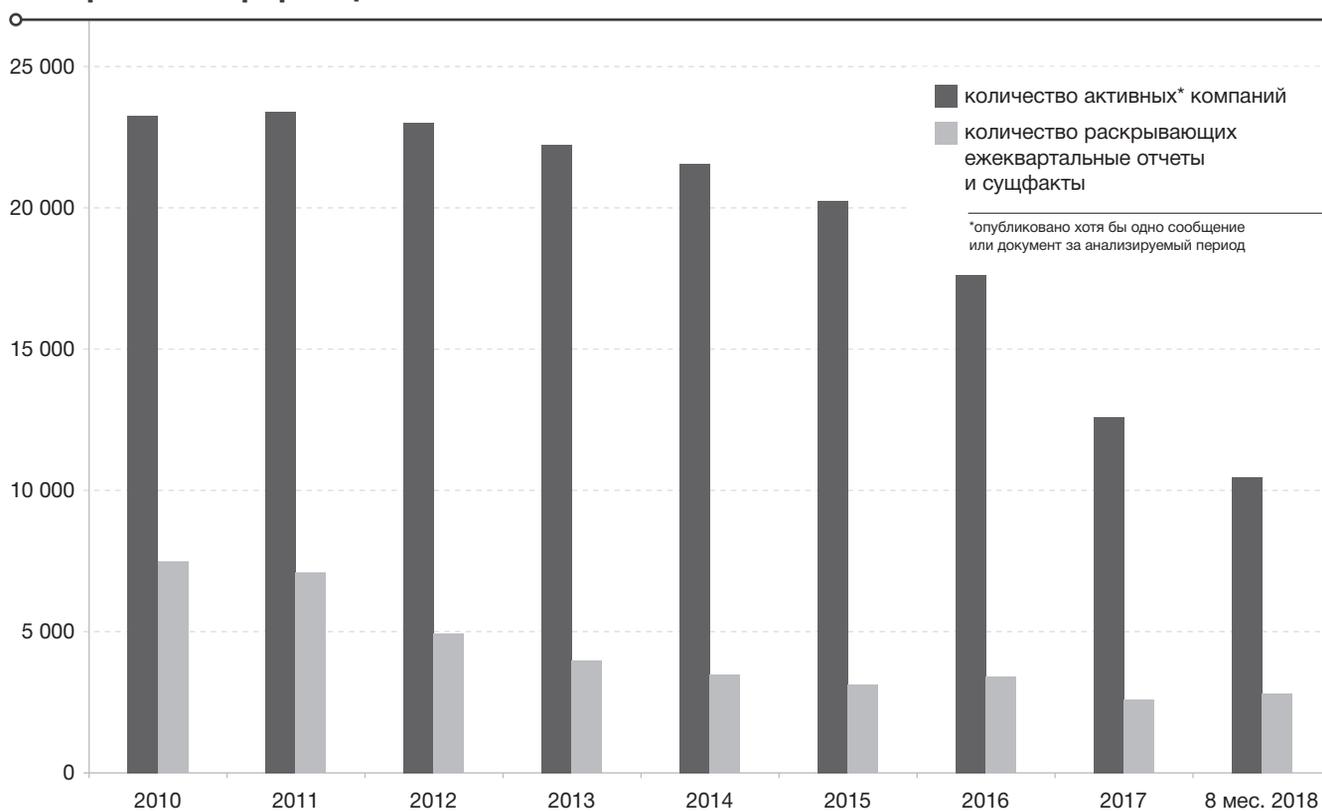
С конца 2011 года регулятор стал применять пропорциональное регулирование в раскрытии информации эмитентами. Акционерным обществам, у которых не более 500 акционеров, и компаниям, ценные бумаги которых не торгуются на биржах, было разрешено освобождаться от обязанности раскрывать ежеквартальные отчеты и суффакты. Этой возможностью воспользовались тысячи АО.

В результате число раскрываемых сообщений снизилось почти вдвое, составив в 2017 году 165 тыс. (против «пиковых» 300 тыс. в 2012 году), а число компаний, которые раскрывают ежеквартальную отчетность и весь набор суффактов, упало за это время в 3 раза – до менее чем 2,5 тыс.

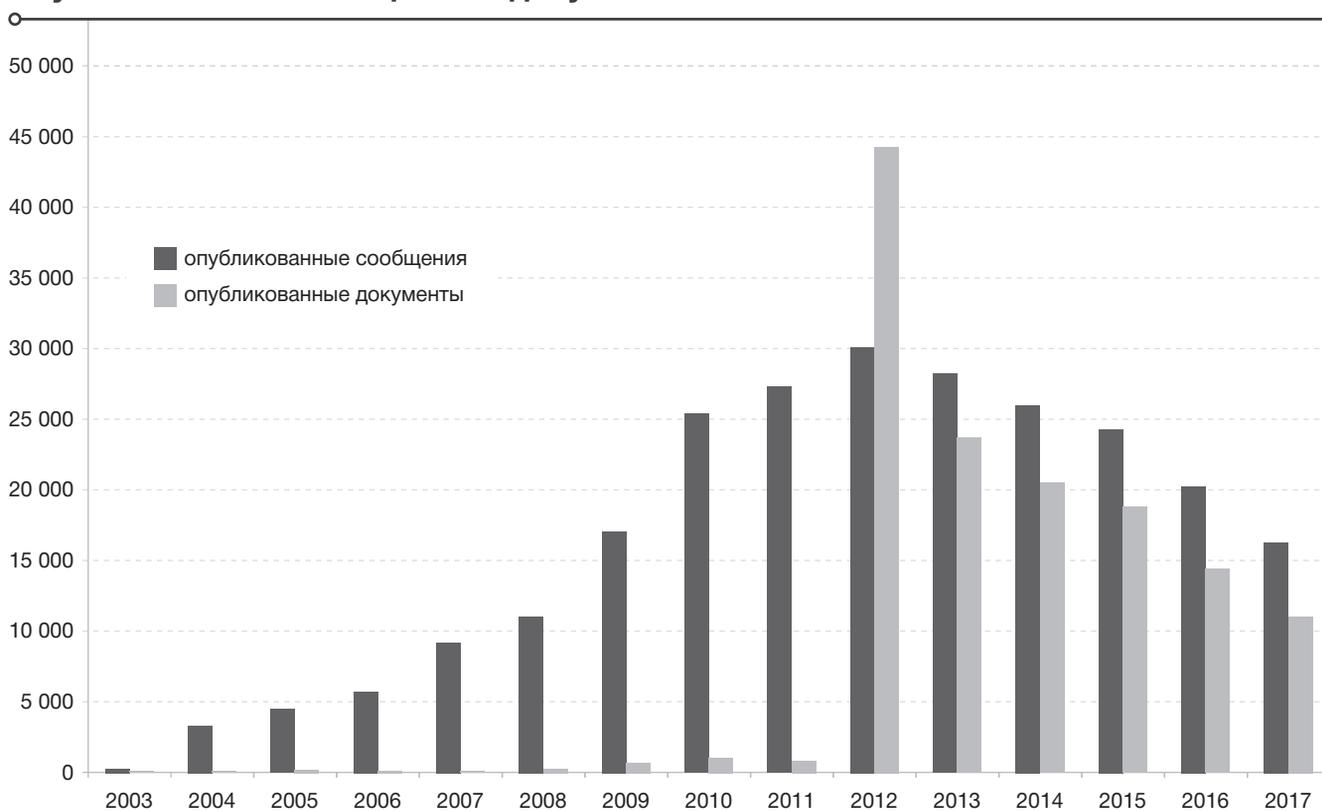
Параллельно усиливалась защита раскрываемой информации. С февраля 2017 года все сообщения, подлежащие раскрытию, подписываются квалифицированной электронной подписью.



Раскрытие информации эмитентами в РФ



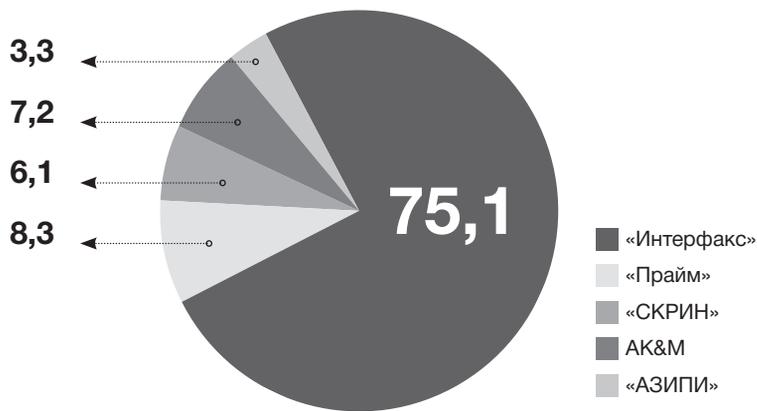
Опубликованные сообщения и документы компаний



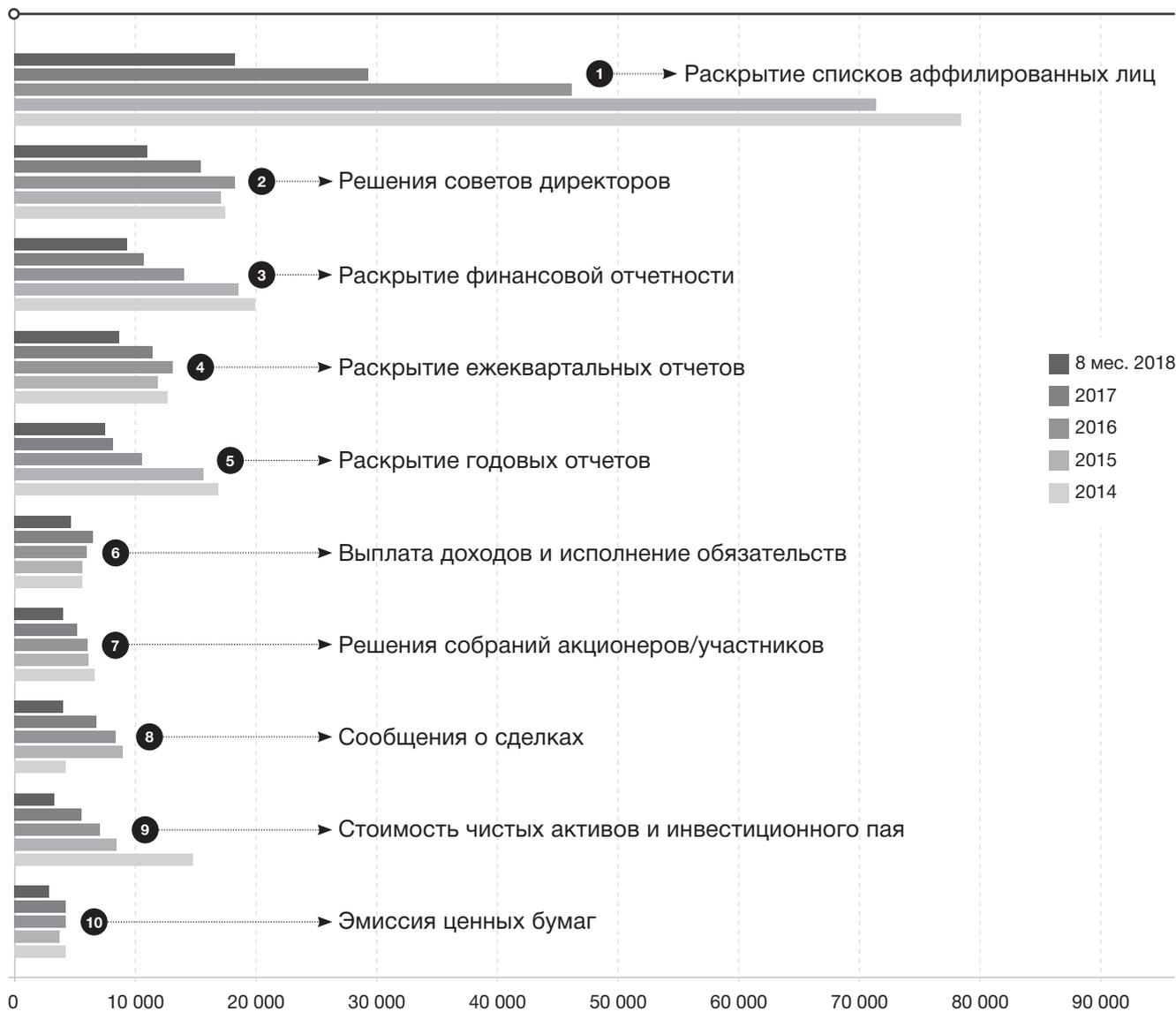


Доли уполномоченных агентств по количеству сообщений, %

01.01.2018-31.08.2018



Топ-10 самых популярных сообщений





«Система раскрытия информации в России на протяжении 15 лет развивалась в условиях усиления законодательных требований к эмитентам по объему, полноте и срокам раскрытия информации. Оперативное и одновременное получение всеми инвесторами достоверной информации

от эмитента способствует укреплению доверия и формированию положительного имиджа компании и всего российского рынка. Для «Московской биржи», как эмитента акций, включенных в котировальный список первого уровня, особое значение имеет надежность, простота и оператив-

ность процесса раскрытия информации. Не менее важно наличие источника систематизированной корпоративной информации, в том числе о бенефициарах и структуре собственности, о членах органов управления и их участии в других организациях, о платежной дисциплине

эмитента. Таким удобным источником информации являются сервисы Центра раскрытия корпоративной информации «Интерфакса», активно используемые биржей».

Управляющий директор по фондовому рынку «Московской биржи»
Анна Кузнецова

И не только суцфакты

В 2012 году функции уполномоченных агентств расширились – они превратились в центры корпоративной информации. Регулятор обязал эмитентов не только раскрывать через уполномоченные агентства суцфакты, но и публиковать на их сайтах всю предусмотренную законом корпоративную информацию. Для каждого эмитента на сайте была создана своя страничка, где он выкладывает годовой и квартальные отчеты, консолидированную финансовую отчетность, все эмиссионные документы, списки аффилированных лиц, устав и т.д. До тех пор эту информацию можно было найти только на сайте самой компании, и то – часто – не всю и не всегда быстро, ведь у каждого сайта была своя система навигации и у каждого эмитента – свои представления о том, как и в каком виде должна быть представлена информация. На сайте уполномоченного агентства ко всем страницам эмитентов применяются единые стандарты, и пользователь, понимая, где и что «лежит», может легко и быстро найти нужные сведения.

Со временем уполномоченные агентства стали не только центром сбора информации, поступающей от эмитентов, но и консультационным центром для компаний по вопросам раскрытия.

«С самого начала раскрытия для помощи компаниям пришлось подготовить и разместить на сайте специальные материалы – в виде методических рекомендаций по заполнению анкет, ответов на наиболее часто встречающиеся вопросы», – рассказывает Д.Оленьков. Но этого оказалось недостаточно, поскольку компаниям, как показывает практика, гораздо проще вместо того, чтобы читать FAQ, позвонить на указанный на сайте раскрытия телефон и спросить, что делать, у «живого» специалиста. Основная часть вопросов – техническая: как зарегистрироваться, какую информацию раскрывать, как зайти, как получить электронную подпись и как не нарушить требования регулятора.

Глава ЦРКИ: «Несмотря на то, что ЦБ усиливает регулирование, у большинства компаний так и не сложилось понимания серьезности последствий, которые могут наступить за несоблюдение норм законодательства. Многие начинают задавать вопросы уже после того, как получили предписание от регулятора с требованием исправить нарушения. Кроме того, подлежащая раскрытию информация представляет собой синтез самых разнообразных знаний: экономических, бухгалтерских, в области управления рисками, финансового анализа... Людей, которые одновременно владели бы этими знаниями, в компаниях практически нет. Но, даже если компания ставит во главу угла содержание раскрытия, это не спасает от претензий регулятора, который может поймать ее на формальных несоответствиях – например, не расставлены номера строк в оглавлении к ежеквартальному отчету. За этим следует предписание и, зачастую, штраф».

Под штрафы может подпасть и небольшая компания.



«Наша задача – помогать пользователям делать все правильно, избегать санкций регулятора, вовремя исправлять ошибки. Поэтому в консультациях мы не отказываем никому и при необходимости обращаемся за разъяснениями в Банк России. Мы имеем достаточно высокий кредит доверия, и для нас это большая ответственность. Наши клиенты имеют преимущество перед клиентами других уполномоченных агентств, так как мы специально разработали для них шаблон для составления квартальной отчетности, который снижает риски технических ошибок – нужно только вставить в поля необходимые данные. По запросу мы организуем также эксклюзивные консультации по более сложным проблемам», – говорит Д. Оленьков.

Центр раскрытия информации e-disclosure.ru проводит учебные семинары не только по вопросам, связанным с раскрытием, но и по широкому кругу тем акционерного законодательства. В них участвуют ведущие эксперты финансового рынка.

В 2007 году «Интерфакс» начал публикацию ежеквартального «Вестника раскрытия информации», в котором рассказывается о регулировании и главных новостях в сфере раскрытия в России и за рубежом. Интервью «Вестнику» давали первый зампред ЦБ Сергей Швецов, директор департамента ЦБ Елена Курицына, председатель правления НРД Эдди Астанин, представители ФСФР Павел Филимошин, Александр Синенко.

Через «Интерфакс» компании могут раскрывать информацию не только в России, но и за рубежом. Это важно, например, для эмитентов, которые разместили ценные бумаги в США или Великобритании и должны соблюдать требования местных регуляторов.

«Интерфакс» сотрудничает с агентством Business Wire, которое является уполномоченным агентством британского регулятора и имеет соглашения о партнерстве со всеми ведущими глобальными новостными агентствами: AP, AFP, Bloomberg, Dow Jones, Thomson Reuters. Агентство распространяет сообщения практически во всех странах мира на 50 языках и может доставлять информацию тем адресатам, которые нужны заказчику.

«Интерфакс» традиционно первым из агентств создает новые сервисы для эмитентов и предоставляет наиболее широкий спектр услуг. В результате большинство эмитентов предпочитает работать именно с нами. В 2017 году 75,4% всех сообщений компании направили именно в «Интерфакс» – против 73,2% в 2016 году.



Команда Центра раскрытия корпоративной информации Группы «Интерфакс»



«Единое окно» и другие новации

Совершенствование раскрытия информации в 2018 году вошло в список приоритетов по итогам ежегодной стратегической сессии Банка России с участниками финансового рынка. Инициатива участников рынка была связана с конкретным новым революционным проектом – «единым окном» раскрытия.

В 2016 году для эмитентов, в реестрах которых есть счет номинального держателя – центрального депозитария, а также для эмитентов, у которых функции централизованного хранения облигаций выполняет НРД, была введена новая обязанность – передавать в центральный депозитарий сообщения о корпоративных действиях.

Информация о корпоративных действиях и существенные факты совпадают примерно на две трети, но направлять их надо по разным каналам и, в разных форматах. Эмитенты жаловались, что все это значительно повысило их издержки.

Ответом стало запущенное в 2018 году НРД и «Интерфаксом» «единое окно» для раскрытия фактов и корпоративных действий. Новый сервис призван не только облегчить жизнь эмитентам, освободив их от двойной работы, но и повысить оперативность поступления информации в учетную систему, а также снизить вероятность ее «раздвоения».

Банк России разработал со своей стороны изменения в нормативные акты, чтобы синхронизировать требования к информации, раскрываемой через агентства и через центральный депозитарий.

Новая схема должна поднять «на качественно новый уровень информационное обеспечение всех участников инвестиционного процесса, включая учетные институты, держателей ценных бумаг российских эмитентов и широкий круг потенциальных инвесторов по всему миру», считает председатель правления НРД Эдди Астанин.

«Единое окно» поможет минимизировать задержки при получении учетной системой информации о корпоративных действиях, говорила директор департамента корпоративных отношений ЦБ РФ Елена Курицына.

Чтобы «окно» заработало, «Интерфакс» обеспечил технологическую возможность публиковать и факты, и корпоративные действия через один и тот же интерфейс, начал направлять в учетную систему сообщения в форматах НРД.

Учетная система, в свою очередь, «признала» информацию, поступающую через агентства, соответствующей всем своим жестким юридическим и технологическим требованиям.

На практике схема работы выглядит следующим образом. Эмитент направляет на сервер агентства всю необходимую для формирования сообщения информацию, подписывая ее электронной подписью. Агентство, если необходимо, структурирует полученные данные и отправляет центральному депозитарию через шлюз. Таким образом, обеспечивается юридическая значимость всех сообщений, поступающих в учетную систему. Как и требуется в соответствии с законодательством, та же информация выходит несколько раньше в виде существенного факта на ленты агентств.



То, что для создания «единого окна» раскрытия должны использоваться уполномоченные агентства, ни у кого на рынке не вызвало сомнений. Агентства за 15 лет нарабатывали опыт взаимодействия со всеми участниками рынка: эмитентами, инвесторами, профучастниками, и у пользователей сформировалось доверие к публикуемой ими информации.

Об этом говорят и сами эмитенты. Как показал проведенный Центром раскрытия корпоративной информации «Интерфакса» опрос, около 2/3 российских публичных компаний поддержали унификацию каналов раскрытия информации. Из 134 опрошенных эмитентов 64% выразили заинтересованность в том, чтобы через системы агентств, аккредитованных ЦБ на раскрытие информации на фондовом рынке, формировать одновременно и сообщение о существенном событии для ленты новостей, и сообщение о корпоративном действии для НРД.

Пожелания к раскрытию, однако, есть не только у эмитентов, но и у рынка. Застарелой проблемой является заформализованность, обилие несущественных данных и отсутствие уверенности в том, что вся существенная информация (если она не входит в обязательный перечень) будет опубликована.

«Необходимо сформировать условия для сокращения объема формальных требований, в результате которых важные для инвестиционных решений сведения могут затеряться в информационном потоке повторяющейся и незначительной информации, и снижения издержек эмитента, связанных с раскрытием информации, одновременно не создавая информационного вакуума для инвесторов», – говорится в «Основных направлениях развития финансового рынка РФ на период 2019-2021 гг.».

Банк России, согласно «Основным направлениям...», намерен продолжить работу с акционерными обществами, нацеленную на «мягкое стимулирование к внедрению лучших практик корпоративного управления», избегая введения в этой сфере жестких требований.

В частности, действующий Кодекс корпоративного управления рекомендует эмитентам избегать формального подхода при раскрытии информации и публиковать существенную информацию, даже если раскрытие такой информации не предусмотрено законодательством.

На практике, однако, это скорее пока исключение, чем правило.

Информационные агентства – это не только канал раскрытия сведений. Журналисты – активные потребители информации, которую публикуют эмитенты. Агентства, находясь между эмитентами и инвесторами, хорошо понимают, чего не хватает нашему раскрытию, где оно отстает от лучших мировых практик.

Сегодня, как и 15 лет назад, мы готовы активно поддерживать инициативы рынка, полезные и эмитентам, и инвесторам.