

Биржа и эмитенты: проблема раскрытия информации

БУЛАТ БАБЕНОВ,
ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ KASE

В мае 2007 года АО «Казахстанская фондовая биржа» (KASE) провела первый семинар для эмитентов и профессиональных участников рынка ценных бумаг. Этот пилотный семинар должен был положить начало серии запланированных KASE семинаров для участников фондового рынка Республики Казахстан, включая регионы.

Необходимость проведения таких семинаров назрела давно. Однако в связи с предстоящими серьезными изменениями на финансовом рынке накопившиеся проблемы, поднимавшиеся на семинаре специалистами биржи, приобрели еще более острую актуальность. Задачей, поставленной KASE для этих семинаров, является налаживание рабочего диалога между биржей и участниками рынка: финансовыми консультантами, действующими и потенциальными листинговыми компаниями

Одним из ключевых вопросов подготовки компаний к листингу на KASE является раскрытие информации. Надо отметить, что для финансовых консультантов, которые оказывают услуги эмитентам по размещению ценных бумаг на бирже, данный вопрос не нов, поскольку проблема прозрачности отечественных эмитентов существует уже давно, а сами финансовые консультанты, выступающие ини-

циаторами допуска ценных бумаг своих клиентов-компаний на организованный рынок, регулярно сталкиваются с различными препонами в раскрытии информации своими подопечными: как объективными, так и субъективными.

Тем не менее представители потенциальных и нынешних листинговых компаний до сих пор задают вопросы о целесообразности предоставления необходи-

мых для полноценной экспертизы данных. Соблюдение требований по раскрытию информации является не прихотью биржи, а необходимостью для самого же эмитента. На деле же сотрудники Департамента листинга KASE вынуждены правдами и неправдами добиваться от инициаторов допуска предоставления необходимых сведений (!).

Так в чем же все-таки главная проблема? Их несколько.

Эксклюзив поневоле

Специфика казахстанского фондового рынка сейчас такова, что раскрытие информации о большинстве ценных бумаг и их эмитентах в должной мере осуществляется не государством или специализированными информационными агентствами, а фондовой биржей. Таким образом, до последнего времени KASE использовалась в качестве основного поставщика информации о ситуации на фондовом рынке республики.

Для инвестора этот факт означает, что компания, будучи листинговой, нарабатывает определенный имидж на рынке, регулярно и планомерно сообщая обо всех событиях посредством публикации всей необходимой информации, включая финансовую отчетность и условия выпусков ценных бумаг на сайте KASE. Кроме того, KASE в течение всего периода нахождения ценных бумаг компании в официальном списке осуществляет мониторинг соответствия компанией листинговым требованиям. На сайте KASE публикуются данные о сделках с ценными бумагами компании, а также много другой полезной информации в отношении отдельного эмитента.

Выполняя, таким образом, функцию фактически единственного проводника информации от эмитента к инвестору на фондовом рынке Казахстана, KASE формирует потоки данных об эмитенте для широкого пользователя на бесплатной основе. Дочерняя же организация KASE – информационно-аналитическое агентство «Ирбис» уже платно рассылает и готовит более детальные выборки, обзоры и информационные срезы для другой части пользователей финансовой информации – профессиональных участников рынка. Платность обусловлена потребностью в более подробной или специфически подобранной информации, требующей значительных ресурсов для обработки.

О плохой памяти

На отечественном фондовом рынке ключевыми проблемами

раскрытия информации листинговыми компаниями являются: сроки и полнота раскрытия информации листинговыми компаниями; качество содержания и формы предоставляемых компаниями данных; культура работы с информацией; нагрузка на KASE при обработке информации от компаний.

По наблюдениям специалистов KASE в основном нарушения листинговых требований по раскрытию информации связаны с нарушением сроков предоставления финансовой отчетности (особенно аудированной), данных об акциях и акционерах (выписки из системы реестра держателей акций) и важных решений органов управления листинговых компаний.

В числе объективных причин несвоевременного предоставления аудированной финансовой отчетности компании чаще всего в качестве основной указывают проблему согласованных действий с аудитором. Учитывая действительно сложную ситуацию с проведением аудита в Казахстане, очевидную для профессиональной части фондового рынка (переход на МСФО), KASE, как правило, идет навстречу компаниям. Им чаще всего по их просьбе предоставляется отсрочка от установленных сроков подачи отчетности.

Субъективная же сторона возникновения проблем в работе с листинговыми компаниями по своевременному раскрытию ими информации, по нашему мнению, состоит в низкой исполнительской дисциплине работников листинговых компаний, осуществляющих подготовку и предоставление KASE требуемых данных. Немаловажную роль здесь играет недостаток внимания руководителей листинговых компаний к вопросам раскрытия информации для фондового рынка. При этом некоторые компании вступают в утомительную переписку с KASE по вопросам неприменения санкций и бюрократических бумажных «тяжб» на тему «кто, когда, кому и почему не дал информацию вовремя». В итоге KASE была вынуждена создать специальное

подразделение – Отдел мониторинга в составе Департамента листинга, которое в числе прочих задач вынуждено заниматься еще и напоминаниями эмитентам о необходимости своевременного исполнения листинговых обязанностей всеми возможными способами и видами связи.

Не столь курьезно, как печально в этой связи выглядит откровенно признаваемая некоторыми эмитентами «забывчивость» в части снабжения KASE информацией о событиях, существенно затрагивающих интересы инвесторов. По наблюдениям сотрудников KASE, корни такой «плохой памяти» порой имеют вполне понятный резон – не допустить распространение негативной информации временного характера, могущей подпортить репутацию листинговой компании.

Возможно, что эта проблема до сих пор не была столь критичной в условиях не слишком ликвидного и вялого рынка ценных бумаг. Но рынок развивается очень быстро и компании не должны забывать о том, что халатное отношение к качественному и своевременному предоставлению информации может негативно сказаться не только на имидже компании, но и повлечь более серьезные последствия ввиду подрыва доверия инвесторов.

«Грамотная» консультация

Если говорить о полноте данных, предоставляемых претендентами на включение их ценных бумаг в официальный список KASE, в числе основных проблем, возникающих при прохождении эмитентом процедуры допуска его бумаг в листинг биржи, является недостаточность предоставляемых данных для подготовки полноценной экспертизы. В этой связи особой причиной видится значительное падение качества работы финансовых консультантов в последнее время. Выражается оно в том, что при выведении в официальный список KASE ценных бумаг финансовыми консультантами подготавливаются документы с большим числом ошибок и рас-

хождений, видимо, в надежде на то, что эту работу выполнят сотрудники Департамента листинга. В итоге сотрудники KASE этим и занимаются вместо финансового консультанта, ввиду чего процесс подготовки заключения затягивается и иногда надолго. Приходится не только проверять представленные документы на соответствие компании и ее ценных бумаг листинговым требованиям, запрашивать недостающие данные, но и элементарно пересчитывать все таблицы и цифры. При этом работникам биржи постоянно приходится выслушивать жалобы компаний на слишком длительное время подготовки заключения и терпеливо всякий раз отвечать, что некачественный документ просто снизит шансы компании благополучно пройти Биржевой совет и провести листинг своих ценных бумаг.

Содержание и форма представляемых документов часто

страдают от низкого качества аудиторских отчетов по листинговым компаниям категории «В», несоответствия электронных версий документов их бумажным аналогам, разноформатного представления файлов, часто нечитаемых и непригодных к размещению на сайте KASE. По форме представления данные нередко не соответствуют листинговым требованиям, что говорит о том, что финансовые консультанты порой не удосуживаются внимательно ознакомиться с Листинговыми правилами KASE. В итоге это влечет за собой претензии эмитентов к бирже, тогда как виной тому является недобросовестный подход к делу финансового консультанта.

Вопросы культуры работы с информацией наглядно характеризуют некоторые отрицательные факторы. Иногда листинговые компании не утруждают себя объяснениями причин задержек в предоставлении информации

и причин предоставления неполных сведений. Информационное поведение эмитентов создает впечатление, что они не понимают своей ответственности перед инвесторами за ненадлежащее раскрытие информации. В последнее время наблюдается увлечение эмитентов разовыми PR-акциями, вместо разработки и реализации стратегий формирования своего положительного имиджа перед инвесторами.

Взаимодействие KASE и участников фондового рынка может быть эффективным только лишь при условии диалога и взаимного доверия, что будет содействовать не только инвестиционной привлекательности эмитентов, но и формированию общего инвестиционного климата в республике. ■