

**УСИЛИЯ, ПРЕДПРИНИМАЕМЫЕ КОМИССИЕЙ ПО РЫНКУ ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ ЧЕХИИ
ДЛЯ ПОВЫШЕНИЯ УРОВНЯ РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ**

Томаш Ежек,
Комиссия по рынку ценных бумаг Республики Чехия

¹Одним из наиболее важных результатов программы ваучерной приватизации, завершившейся в Чешской Республике в 1995 году, стало появление большого количества эмитентов свободно обращающихся ценных бумаг. К сожалению, количественный рост рынка капитала не подкреплялся параллельным развитием культуры корпоративного управления, в особенности, в области раскрытия информации. Немало инвесторов, как местных, так и иностранных, неоднократно критиковали многие чешские компании за то, что они не предоставляют им необходимой информации, хотя безусловно обязаны делать это по Закону о ценных бумагах. Косвенно эта критика была направлена и в адрес чешского правительства, неспособного обеспечить соблюдение закона.

Комиссия по рынку ценных бумаг Республики Чехии (ЧКЦБ), созданная 1 апреля 1998 года, проанализировала положение и заключила, что на ближайшее время улучшение ситуации с выполнением требований по раскрытию информации должно стать одной из трех основных задач, работа по которым должна начаться немедленно (одновременно с вопросами пересмотра лицензий, выданных ранее Министерством финансов, и управления инвестиционными и закрытыми паевыми фондами).

Располагая широкими полномочиями по введению штрафных санкций - на сумму до 100 млн. чешских крон (2,8 млн. долл. США) - и изданию предписаний по исправлению ситуации в отношении компаний, подпадающих под ее юрисдикцию, включая эмитентов свободно обращающихся акций, ЧКЦБ решила применить эти полномочия на практике после «последнего предупреждения», сделанного через пресс-релиз. Лишь 52 процента компаний выполнили свои обязательства по представлению отчетов о финансовых результатах первого полугодия 1998 года. Но после того, как ЧКЦБ подвергла их «бомбардировке штрафами» на сумму 0,8 млн. долл. США, уже 91 процент компаний выполнили свои обязательства по отчетности за весь 1998 год и 95 процентов – за первую половину 1999 года, что представляет собой скачок более, чем на 40 процентов.

В дополнение к вышеуказанному, ЧКЦБ совместно с Центром ценных бумаг (центральным депозитарием) и Пражской фондовой биржей стали искать пути предоставления нынешним и потенциальным инвесторам более удобного и легкого доступа к финансовой информации эмитентов. Эмитентам было предложено направлять свои годовые и полугодовые отчеты не на традиционных бумажных носителях, а в электронной форме (на дискетах), которые затем складировались в помещении информационной комнаты Центра ценных бумаг. Финансовая информация, предоставляемая эмитентами в стандартном формате, размещается по адресу www.scp.cz, начиная с годовых отчетов 1999 года. ЧКЦБ публикует историю раскрытия информации каждой компанией по адресу <http://www.sec.cz>, с 1997 года.

¹ Мнение автора доклада не всегда совпадает с мнением представителей ОЭСР. Текст доклада в дальнейшем может быть изменен.

Доклад Томаша Ежека

Хотя требования по раскрытию периодической (годовой и полугодовой) информации стали выполняться гораздо лучше, ЧКЦБ еще не удовлетворена тем, как компании представляют текущую информацию, влияющую на цены, которая необходима инвесторам для принятия взвешенных решений. Для того, чтобы улучшить положение с раскрытием такой информации эмитентами, ЧКЦБ разработала проект Справочного руководства по обязательствам эмитентов по раскрытию информации, так как выяснилось, что эмитенты имеют смутное представление о том, какие события в жизни компании относятся к информации, влияющей на цены, и, таким образом, подлежат раскрытию. Как минимум следующие показатели должны раскрываться немедленно и в отдельных статьях по мере их появления (т.е. не дожидаясь годового отчета). Впоследствии их также необходимо включать в годовой отчет:

- a) просроченная дебиторская задолженность, если должником является лицо, лично или в финансовом отношении связанное с эмитентом, независимо от объема задолженности;
- b) создание резервов на покрытие потенциально безнадежных долгов или каких-либо неожиданных списаний активов (например, если они представляют более 5 процентов активов эмитента – если эта цифра не достигает 5 процентов, она должна указываться лишь в годовых финансовых отчетах);
- c) использование существенной части (например, 5 или более процентов) активов эмитента в качестве обеспечения или их освобождение как обеспечения наряду с общей стоимостью обеспеченных активов;
- d) учетная статья, не включенная в бухгалтерский баланс, которая может оказать существенное воздействие (в размере 5 процентов) на чистую стоимость активов эмитента (такая статья должна быть полностью разъяснена в годовом отчете);
- e) новые капитальные инвестиции эмитента, продажи или ликвидации отдельных подразделений или изменения объемов инвестирования в другие компании, где такие инвестиции составляют 5 или более процентов капитала эмитента. Цифра, не превышающая 5 процентов, все равно должна быть показана в годовом отчете;
- f) дополнительные изменения в исполнении договоров эмитентом или другими сторонами, если на них приходится 5 или более процентов годового оборота эмитента. Цифра, не превышающая 5 процентов, все равно должна быть показана в годовом отчете;
- g) получение любых новых существенных грантов и субсидий, а также их прекращение, если на такие средства приходится 5 или более процентов прибыли эмитента. Цифра, не превышающая 5 процентов, все равно должна быть показана в годовом отчете;
- h) новые патенты или лицензии независимо от объемов;
- i) изменения экономического положения предприятия, в которое эмитент инвестировал средства (независимо от размера);
- j) заключение договора, при котором эмитент продает свою собственность (или собственность контролируемого им предприятия) по договорной цене, существенно отличающейся от справедливой рыночной стоимости, независимо от размеров договора;
- k) выпуск любых облигаций вместе с процентной ставкой, выплатами по процентам или по основной сумме долга (суммы на дату осуществления платежа) независимо от их размера. В случае ожидаемого невыполнения обязательств (дефолта) в отношении таких облигаций компания должна уведомить об этом ЧКЦБ по меньшей мере за 10 дней до такого дефолта.
- l) операция, которая может повлиять на ликвидность активов эмитента (например, обмен на ценные бумаги и т.д.), если такая операция представляет 5 или более процентов от активов эмитента. Цифра, не превышающая 5 процентов, все равно должна быть показана в годовом отчете;

Доклад Томаша Ежека

- m) просроченный платеж, при котором кредитор лично или в финансовом отношении связан с эмитентом (например, лизинг, заработная плата, невыплата купонов, невыплаченный штраф, связанный с невыполнением договорных обязательств эмитента и т.д.) независимо от его размера;
- n) выпуск опциона(ов) на обыкновенные акции эмитента независимо от его размера, а также отчет о том, кому был предоставлен такой опцион;
- o) ожидаемые существенные изменения в уровне задолженности эмитента (например, приобретение новых активов и т.д.) независимо от их размеров;
- p) неудачная попытка получения займа эмитентом от финансового института независимо от размера такого займа;
- q) любой заем эмитенту, если кредитор потребовал его досрочного погашения или если заем автоматически подпадает под требование досрочного погашения, после невыполнения договорных обязательств эмитентом независимо от его размеров;
- r) если создается комитет кредиторов или аналогичная формальная или неформальная группа кредиторов для определения возможности эмитента выплатить свои долги, реструктуризации займа и т.д. независимо от размера;
- s) когда кредиторы эмитента подписывают соглашение о координации действий по обеспечению погашения займа или встречаются для обсуждения такого соглашения, независимо от размеров займа;
- t) событие, которое привело или может привести к аннулированию резерва эмитентом, если оно составляет 5 или более процентов изменений резервов. Цифра, не превышающая 5 процентов, все равно должна быть отражена в годовом отчете;
- u) новый договор, имеющий существенное значение для бизнеса эмитента, если ожидается, что такой новый договор будет представлять 5 или более процентов от изменения прибыли эмитента. Цифра, не превышающая 5 процентов, все равно должна быть отражена в годовом отчете;
- v) штраф или иная санкция, наложенная государственным органом или судом, которая окажет влияние на активы эмитента, независимо от размера;
- w) невыполнение предписания, изданного в отношении эмитента фондовой биржей (или иным организатором рынка), где зарегистрированы ценные бумаги эмитента независимо от размера;
- x) если чистые активы эмитента имеют отрицательную стоимость или если обязательства эмитента (включая потенциальные обязательства) превышают чистую стоимость активов, независимо от их размера;
- y) начало (в том числе ожидаемое) или завершение процедуры банкротства в отношении эмитента или предприятия, связанного с эмитентом лично или финансовыми отношениями, независимо от шансов такой процедуры на успех;
- z) решение о ликвидации компании независимо от того, выполняется в итоге такое решение или нет;
 - aa) отказ суда в возбуждении процедуры банкротства из-за недостатка активов;
 - bb) введение внешней администрации;
 - cc) начало расследования финансового преступления (независимо от того, насколько вероятно его успешное завершение) в отношении члена уставного органа компании или в отношении любого из ее должностных лиц;
 - dd) ликвидатор должен уведомить ЧКЦБ о дате исключения компании из Реестра акционерных обществ и указать, каким способом активы будут поделены между акционерами.

ЧКЦБ признает, что такие требования по раскрытию информации не должны ложиться слишком тяжелым бременем на компанию, требуя от нее чрезмерных административных усилий или финансовых затрат. Также компании не обязаны раскрывать информацию, которая может повредить

Доклад Томаша Ежека

их конкурентоспособности, если только раскрытие этой информации не является необходимым для принятия информированного инвестиционного решения или для того, чтобы не вводить инвестора в заблуждение.

ЧКЦБ считает, что любая информация, непредставление или искажение которой может повлиять на экономические решения, принимаемые пользователями этой информации, должна раскрываться безотлагательно.

Если эмитент сомневается, считать ли какую-то конкретную информацию существенной, персонал ЧКЦБ всегда готов дать индивидуальное разъяснение, таким образом предоставляя эмитенту «безопасную гавань» - возможность избежать ответственности при отсутствии злого умысла. Эмитенты не должны думать, что какую-то информацию можно не раскрывать просто потому, что она не оказывает существенного влияния на изменения курсов акций: информацию требуется раскрывать, даже если она может привести к такому изменению.

Вся информация, которую эмитент обязан раскрывать, должна быть простой по форме, четко написанной и организованной так, чтобы ее можно было легко понять. ЧКЦБ будет обязывать компании представлять информацию, которая может повлиять на цены, в электронной форме, чтобы можно было сразу распространить ее среди всех участников рынка.

ЧКЦБ намеревается энергично добиваться выполнения требований о раскрытии информации и своевременного представления эмитентами свободно обращающихся ценных бумаг всей информации о своем бизнесе, которая позволила бы инвесторам выносить информированное суждение о ценности этих ценных бумаг. Строгое соблюдение принципов раскрытия информации также является мерой, способствующей предотвращению злоупотребления конфиденциальной информацией, так называемой «торговле с использованием внутренней информации».

ЧКЦБ понимает абсолютную необходимость принятия Международных стандартов бухгалтерского учета. Поэтому по ее настоянию Пражская фондовая биржа обязала компании, акции которых котируются на ее первичном и вторичном рынках, представлять отчеты в соответствии с МСБУ, начиная с 1 января 2001 года. Тем временем МСБУ были переведены с английского на чешский, и сейчас перевод дожидается официального утверждения Министерством финансов.