

Наталья Логинова

директор департамента по работе
с эмитентами Московской биржи

Реальная публичность

ИНТЕРНЕТ ПОМНИТ ВСЕ: ЛЮБОЙ ЖЕЛАЮЩИЙ МОЖЕТ НАЙТИ ТАМ ПОСЛЕДНЮЮ ОТКРЫТУЮ ИНФОРМАЦИЮ И ЭКСТРАПОЛИРОВАТЬ ЕЕ НА ТЕКУЩУЮ СИТУАЦИЮ

Наталья Логинова, директор департамента по работе с эмитентами Московской биржи, рассказывает Ирине Слюсаревой о причинах, по которым публичный рынок невозможен без публичного же раскрытия информации.

Фотографии Павел Перов

— Наталья, мы знаем, что ряд российских эмитентов закрыл доступ к информации о себе. Насколько открытость информации может навредить компании? Может ли информация уходить инвесторам другими путями — например, через посредников?

— Хорошие посредники лишнюю информацию на сторону не отдадут, конечно. Но другой вопрос, что инвестору нужна от эмитента прямая информация. Не переработанные данные, а только факты и только от самой компании, это самое важное.

Как только появляется посредник, тут же появляются интерпретации, то есть, искажения и субъективность оценок.

Утверждая это, я хочу сказать очень простую вещь. Публичный рынок невозможен без публичного же раскрытия информации. Тут может быть

только один формат из двух. Либо публичный рынок есть, и тогда его участники раскрывают информацию. Либо, если они информацию перестают раскрывать, то функционирование публичного рынка попадает под очень большой риск. Потому что нарушается рыночный информационный обмен. Информация — это аналог нервной деятельности в организме.

Нервная система, как известно, обеспечивает взаимосвязь работы всех систем человеческого тела, их, так сказать, информационный обмен. Если нет этого обмена — обеспечить связную работу органов невозможно. Сначала сбоят отдельные части тела, затем рухнет весь организм. Наверное, никто из участников рынка не хотел бы, чтобы такое случилось с фондовым рынком.



Было очень многое сделано для того, чтобы на отечественном рынке появилось доверие. Оно, в конце концов, появилось и привело к масштабным положительным сдвигам. А сейчас есть риск обнулить все эти многолетние усилия участников рынка. Не буду говорить ни за одного эмитента, стоило ли ему закрывать свою информацию или нет. Каждая компания сама распоряжается своими данными и решает, какие риски для нее наиболее чувствительны. Но со стороны Московской биржи очевидно, что закрытие информации не может длиться долго.

Право закрывать информацию было дано компаниям до конца 2022 года, сей-

час оно продлено еще на полгода. Но и этот срок быстро истечет. Возвращаться к нормальным форматам раскрытия информации должны все публичные компании.

Не следует забывать, что, закрываясь, полностью обезопаситься от утечек невозможно. В наш век информационных технологий, если кто-то непременно хочет получить определенную информацию, то он ее получит.

Интернет помнит все. Кто хочет, может найти там последнюю открытую информацию и экстраполировать ее на текущую ситуацию. При этом риски (неверного) восприятия той старой информации все равно остаются. А вот

преимуществ для компаний от того, что информация о них закрыта, с точки зрения динамики цен их акций, перспектив привлечения нового капитала на развитие совсем нет.

Давайте учитывать, что на российском публичном рынке уже обращаются акции на сотни миллионов долларов, облигации на триллионы рублей. Можно ли ставить под риск само существование такого значимого сегмента российской экономической жизни — вопрос риторический.

У Московской биржи есть статистика по числу компаний, закрывших информацию о себе: кто-то закрывает информацию полностью, кто-то частично. Но



если брать весь круг компаний, принявших решение ограничивать сведения в той или иной мере, то это значительно больше 50% как на рынке акций, так и на рынке облигаций. Максимум 20–25% компаний продолжают раскрываться полностью. И тренд нарастал с того момента, как компаниям было дано такое право. Еще весной закрытых компаний было треть, летом — половина. Сейчас — уже более трех четвертей.

Это неправильно. Возвращаться к раскрытию информации нужно как можно скорее.

В настоящее время инвесторы не имеют возможности оценить свои

вложения. Да, есть биржевой рынок, и на нем есть котировки. Но понять, справедливы эти котировки или нет, не имея на руках данные о фактическом состоянии дел в компании, невозможно.

Поэтому я горячо приветствую, например, банки, которые шаг за шагом начали возвращаться в формат реальной публичности и давать информацию о себе. А ведь у банков вообще было не право, а запрет на раскрытие. Но, видимо, они уже начали сталкиваться с необходимостью сообщать инвесторам хоть какие-то сведения о своем финансовом состоянии. При

этом ряд кредитных учреждений имеет возможность показать вполне неплохие финансовые показатели. Очень хорошо, что они стали это делать. Ведь в вакууме можно строить любые догадки, как позитивные, так и негативные.

Эта практика никому не идет на пользу.

От недостатка информации страдают все участники — управляющие компании, пенсионные и страховые фонды, инвесторы-физлица. Да и сами эмитенты. Потому что, закрывая информацию, они перекрывают возможность устанавливать на себя пра-

вильные ставки риска, в том числе, на бирже. Тем самым значительно ухудшают условия для ликвидности своих бумаг на организованных торгах.

Я понимаю, когда компании закрывают информацию о физических лицах, которые входят в органы управления. Эта информация тоже важна инвесторам. Но если есть цель защитить конкретного человека, то эти сведения, наверное, можно временно закрыть. Однако на весь массив данных о компании такую логику нельзя распространять.

— Но, может быть, информацию именно личного плана можно заводить на рынок уже опосредованно — скажем, через рейтинговые агентства?

— Рейтинговые агентства — очень важный элемент инфраструктуры рынка. Они дают мнение о кредитном риске, о вероятности кредитного дефолта. Использовать рейтинговые агентства таким образом, о котором вы говорите, — неправильно. Их функция четко определена, и она другая. Они рассказывают о бизнесе компании исключительно через кредитный профиль.

На рынке облигаций рейтинг важен и нужен, чем больше там рейтингов, тем лучше. К рынку акций методику рейтингового агентства вряд ли можно приложить. Потому что рынок акций — про будущее; про цели и стратегию компании. Рейтинговое агентство тут никак не поможет. Оценка кредитоспособности — да, передаточное звено в цепочке распространения информации — нет. Для этого должны разрабатываться другие инструменты.

— Так как же возвращаться к прозрачности?

— Сложный вопрос. Регулятор сказал, что к вопросу надо подходить аккуратно, искать компромиссные решения.

Думаю, что лучший способ — в каждом конкретном случае искать правильный путь в процессе обсуждения между эмитентом, регулятором, профучастниками и саморегулируемыми организациями. Анализировать, что реально увеличивает риски, и тогда для передачи рынку этой информации нужно искать опосредованные механизмы. А что можно публиковать свободно.

По-моему, вопрос настолько усложнился, что решить его теперь можно только коллективно и методом последовательных итераций.

Перефразируя недавнее выступление Ксении Юдаевой*, можно сказать, что в этом году были приняты беспрецедентные меры поддержки, чтобы защитить российский бизнес от рисков санкций, но надо искать баланс между адаптацией к ним и не созданием новых рисков, связанных с непрозрачностью. Лекарство не должно быть хуже болезни. □

* Из выступления Юдаевой на пресс-конференции 1 декабря, посвященной презентации Банком России обзора финансовой стабильности за II–III кварталы 2022 года: «В этом году мы приняли действительно беспрецедентные меры поддержки, чтобы дать финансовым институтам возможность подстроиться к изменившейся ситуации и защитить их от новых санкционных рисков. Но всегда надо искать баланс между тем, чтобы дать время финансовым институтам подстроиться, и тем, чтобы не создать новых рисков, связанных со слишком долгим невыполнением нормативов и непрозрачностью».