



**USAID**  
FROM THE AMERICAN PEOPLE

Проект  
розвитку ринків капіталу

## ЕЛЕКТРОННА СИСТЕМА РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ: ОСНОВА ДЛЯ МАЙБУТНЬОГО

Роберт Д. Страхота

Консультант, Financial Markets International, Inc.

Проект USAID “Розвиток ринків капіталу”

КОНФЕРЕНЦІЯ ЩОДО СИСТЕМИ “ESCRIN”

Судак, Крим

5-6 жовтня 2007 року

### ЗАВДАННЯ ЦІЄЇ ПРЕЗЕНТАЦІЇ

1. Короткий екскурс в історію створення електронної системи розкриття інформації EDGAR
2. Останні зміни в системі EDGAR, зокрема впровадження мови XBRL для фінансової звітності
3. Опис принципів IOSCO та вимог директив ЄС щодо розкриття інформації та фінансової звітності
4. Пояснення, яким чином електронна система розкриття інформації допоможе Україні виконати вимоги, викладені у попередньому п. 3.

Пункти 1 і 2 будуть представлені сьогодні, 5-го жовтня;  
а пп. 3-4 – завтра.

## КОРОТКО ПРО ІСТОРІЮ СТВОРЕННЯ СИСТЕМИ EDGAR У США

- Ідея про створення електронної системи розкриття інформації емітентами та її розробка відносяться до початку 80-х років минулого століття
- Комісія з цінних паперів США (US SEC) залучила до створення цієї системи незалежних контракторів
- У той час у вжитку був підхід “найменшого спільного знаменника”, оскільки різні емітенти користувалися різними засобами передачі даних у електронному вигляді.
- Спочатку планом EDGAR передбачалося, що незалежні вендори отримають доступ до звітності, поданої емітентами у Комісію, і продаватимуть її професійним учасникам ринку, інвесторам тощо
  - Планом передбачалося розробка цими вендорами власного програмного забезпечення для презентації та аналізу даних
- Мабуть, цей початковий план закінчився б провалом, тому що інвесторам довелося б надто багато платити за доступ до цієї інформації.

## КОРОТКА ІСТОРІЯ СИСТЕМИ EDGAR

- Поява Інтернету та подальший розвиток інформаційних технологій перетворили систему EDGAR з потенційного банкрута на вельми успішний проект
- Сьогодні будь-який інвестор, маючи вихід в Інтернет, може без додаткової плати отримати доступ, ознайомитись та завантажити:
  - Проспекти усіх публічних емісій цінних паперів компаній та інвестиційних фондів
  - Річні та інші регулярні і періодичні звіти понад 10 тисяч компаній США, які подають звітність, понад 1 тис. іноземних компаній, що працюють на ринках США, та понад 10 тисяч взаємних фондів
  - Форма заяви для отримання довіреності на участь представника у річних зборах, документи, пов'язані з пропозиціями до акціонерів у випадку зміни власників компанії та інформація щодо осіб, які володіють пакетом у понад 5% акцій, та про акції у володінні посадових осіб та директорів компанії-емітента
- З усіма звітами, поданими через систему EDGAR, можна ознайомитися безпосередньо на сайті SEC: [www.sec.gov](http://www.sec.gov)
- Багато інших інформаційних агентств пропонують доступ до інформації з системи EDGAR через лінки або на власних сайтах, з додатковим аналізом, що дозволяє інвесторам слідкувати за діяльністю і станом компаній як потенційних кандидатів для розміщення там своїх коштів, виходячи з великої кількості різних критеріїв.
  - Подивіться, наприклад, сайт Американської асоціації приватних інвесторів: [www.aaii.org](http://www.aaii.org)

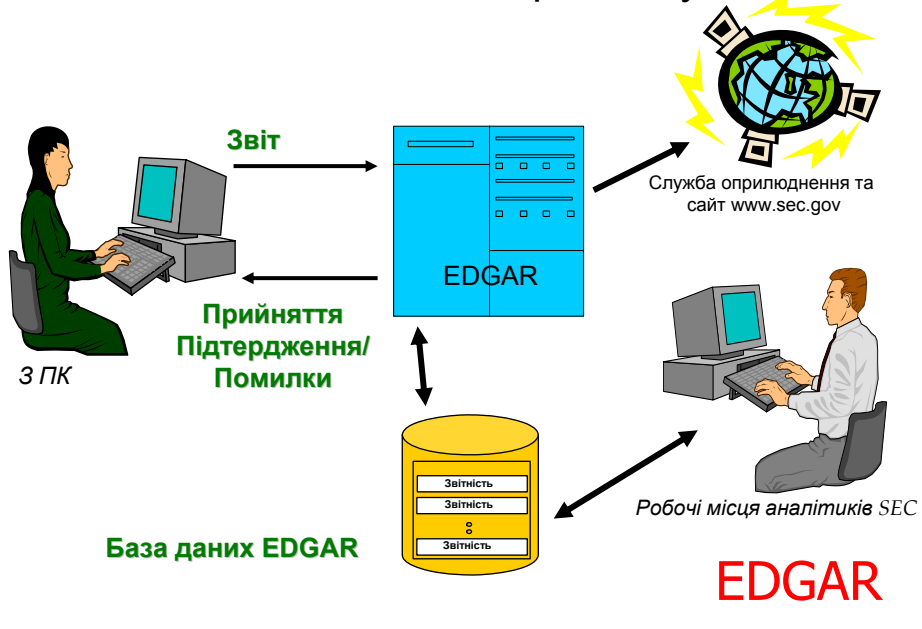
## ПЕРЕХІД НА СИСТЕМУ EDGAR

- Спочатку була пілотна програма з кількох етапів, з метою залучення до системи протягом декількох років усіх емітентів цінних паперів
  - Пріоритет при цьому надався тим емітентам, до яких, як вважалося, існує найбільший інтерес з боку інвесторів
- До системи далі залучено інвестиційні фонди, які мають окрему категорію звітності та особливі форми звітів
- Скорочено набір дозволених протоколів для пересилки звітності
- Близько п'яти років тому іноземні емітенти також почали подавати звіти через цю систему
- Систему модернізовано, щоб в ній стало можливим використання графіки, яка часто присутня у річних звітах для акціонерів
- Систему розширено, щоб включити також форми звітності, які мають подавати основні акціонери та посадові особи і директори, розкриваючи володіння пакетами акцій компанії-емітента та зміни у розмірі цих пакетів.

## СИСТЕМА EDGAR СЬОГОДНІ

- Через систему EDGAR в Комісію США з цінних паперів та фондових бірж емітенти подають майже 400 типів форм звітності
- За рахунок цієї системи ліквідується адміністративний тягар щодо необхідності отримувати і обробляти мільйони сторінок паперової звітності
- Система дозволяє здійснювати ефективний регуляторний нагляд за дотриманням вимог законодавства на ринку цінних паперів
  - EDGAR має окрему програму для того, щоб працівники US SEC здійснювали моніторинг за ситуацією на ринках
- Система дозволяє усім бажаючим мати негайний і безплатний доступ до звітності, яку емітент подає в Комісію

## Подання звіності в електронному вигляді



## Подання звітів через EDGARLink

- Склавши звітність, бухгалтер заносить ці файли у пам'ять свого ПК.
- Коли звітність готова до подання в Комісію, бухгалтер заходить на сайт SEC і пересилає файл через Інтернет на сайт Комісії.
- EDGAR посилає у відповідь повідомлення, що файл отримано (Оприлюднено, Призупинено, Заблоковано)

## Мова XBRL: Наступний крок

- XBRL – мова програмування, яка приписує мітки (ярлики) фінансовим даним та іншій інформації емітента, з використанням кодів із стандартних переліків кодування, завдяки чому спрощується пошук і аналіз потрібної інформації інвесторами та аналітиками.
- Від 2006 року на сайт SEC ([www.sec.gov](http://www.sec.gov)) додано інтерактивний пошуковий фінансових даних (Interactive Data Financial Viewer), який дозволяє інвесторам та аналітикам мати доступ до даних з такими мітками, які подають емітенти у Комісію в рамках пілотної програми фінансової звітності мовою XBRL.

## Мова XBRL: Останні події

- У вересні 2007 року завершено усі роботи з розробки ярликів для усієї системи американських стандартів бухгалтерського обліку GAAP.
- US SEC також оголосила, що безкоштовно розкриває на своєму сайті вихідний код інтерактивної пошукової системи фінансової звітності (Interactive Data Financial Report Viewer)
- Голова US SEC пан Кокс заявив:  
“Комісія SEC готова безкоштовно передати світові вихідний код усіх наших прикладних програм, включаючи наш інтерактивний пошуковий даних на базі Інтернету, як основу розробки нових продуктів на базі XBRL технології”.

## ЕЛЕКТРОННЕ РОЗКРИТТЯ: ОСНОВА ДЛЯ МАЙБУТНЬОГО

У частині II цієї Презентації розглянемо такі питання:

3. Опис принципів IOSCO та вимог директив ЄС щодо розкриття інформації та фінансової звітності
4. Пояснення, яким чином електронна система розкриття інформації допоможе Україні виконати вимоги, викладені у попередньому п. 3.

## ЕЛЕКТРОННЕ РОЗКРИТТЯ СПРИЯТИМЕ КРАЩОМУ ДОТРИМАННЮ ПРИНЦИПІВ IOSCO

Завдання і принципи Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO) щодо регулювання ринків цінних паперів (2003) розміщено на [www.iosco.org](http://www.iosco.org)

Принципи для емітентів:

14. Слід повно, своєчасно і точно розкривати фінансові результати та іншу інформацію, які мають суттєве значення для рішень інвесторів.
15. Власники цінних паперів компанії-емітента повинні мати до себе справедливе і однакове ставлення з боку емітента.
16. Стандарти бухгалтерії і аудиту повинні бути високої і міжнародно прийнятною якості.

## ОСЬ КІЛЬКА ПРИКЛАДІВ

- Принцип IOSCO 14 вимагає розкриття інформації про трансакції (напр., проспект емісії), регулярні події (напр., річний звіт) та особливі суттєві події (напр., пропозиція про злиття). Усі ці три типи розкриття інформації можна зробити повніше і швидше та дешевше для інвесторів, якщо звітність подається в електронній формі
- Принцип IOSCO 15 вимагає, щоб акціонери мали змогу голосувати на зборах, маючи усю необхідну інформацію. У США і країнах ЄС інформація, необхідна для проведення зборів акціонерів, дедалі активніше подається в електронному вигляді; електронними засобами там також дедалі частіше здійснюють процес голосування акціонерів.
- Принцип IOSCO 16 вимагає, щоб фінансова звітність розкривалася повно, зрозуміло та зручно для порівняння, а цього можна краще досягти, вживаючи формат даних з ярликами (мітками) за технологією XBRL

## ВИКОНАННЯ ДИРЕКТИВ ЄС

- Стаття 14.2 Директиви ЄС щодо проспекту емісії дає як альтернативу такі способи електронного розкриття для виконання вимоги щодо ознайомлення з проспектами:
  - (с) на сайті емітента та, якщо можливо, на сайтах фінансових посередників, які розміщують або продають ці ЦП, включаючи платіжних агентів; або
  - (d) в електронній формі на сайті організованого ринку, де емітент хоче пройти лістинг; або
  - (e) в електронній формі на сайті відповідної установи країни реєстрації емітента, якщо ця установа вирішить надавати цю послугу.
- Навіть в разі опублікування проспекту у газетах чи його доступності у відповідних установах, регулятор може вимагати його електронного оприлюднення згідно статті 14.2(c)

## ВИКОНАННЯ ДИРЕКТИВ ЄС

Директива ЄС щодо прозорості

- З метою забезпечення рівності усіх власників пайових і боргових ЦП, допущених до торгів на регульованих ринках, ця Директива дозволяє, в рамках законодавства відповідної юрисдикції, надавати в електронному вигляді інструкції щодо голосування за довіреностями та здійснювати голосування через електронні засоби
- Щодо вимог до оприлюднення проміжних звітів та інформації про крупних акціонерів, така вимога сформульована таким чином, що дозволяє здійснювати таке оприлюднення в електронній формі, якщо це дозволено законодавством відповідної країни-члена ЄС.

## ВИКОНАННЯ ДИРЕКТИВ ЄС

Директива ЄС щодо інсайдерської торгівлі та маніпулювання на ринку

- У статті 6.1 сказано:  
Країни-члени ЄС забезпечують негайне оприлюднення емітентами фінансових інструментів інсайдерської інформації, яка прямо стосується цих емітентів  
Не виключаючи жодних інших заходів для виконання норм, викладених у першому підпункті, країни-члени ЄС гарантують, що емітенти, протягом достатнього періоду, розміщують на своїх Інтернет-сайтах усю інсайдерську інформацію, яку вони зобов'язані оприлюднювати.
- Директива ЄС щодо прав акціонерів
- Ст. 4 вимагає, щоб за 21 день до дати загальних зборів акціонерів публічна компанія розмістила на своїх веб сайтах:
    - Оголошення про ці збори, документи, які треба пред'явити на зборах, та проект рішень за кожним з питань порядку денного, що ставлять ся на головування
    - Якщо треба, форми, потрібні для голосування за довіреностями чи електронною поштою, якщо такі форми вже не роздані безкоштовно усім акціонерам.

## ВИКОНАННЯ ДИРЕКТИВ ЄС

Директива ЄС щодо прав акціонерів (продовження)

- Ст. 8 передбачено, що країна-член повинна дозволити емітентам пропонувати акціонерам будь-яку форму участі у загальних зборах електронними засобами, особливо будь-яким з перерахованих нижче:
  - (а) транслявання зборів у режимі реального часу;
  - (b) двосторонній зв'язок у режимі реального часу, який дозволяє акціонерам звертатися до учасників зборів з віддаленого місця;
  - (c) механізм, за яким можна голосувати до або під час зборів без призначення довірених осіб, які мають бути фізично присутніми на зборах.
- Використання електронних засобів для участі акціонерів у зборах може підлягати лише таким вимогам, які потрібні для визначення особи акціонера та забезпечення безпеки електронного зв'язку, та лише тією мірою, якщо ці вимоги відповідають виконанню цих завдань.
- Сказане вище не виключає будь-яких інших норм законодавства, прийнятих країною-членом, або які можуть бути нею прийняті щодо процесу прийняття рішень в компанії щодо впровадження чи застосування будь-якої форми участі за допомогою електронних засобів зв'язку.

## АКТИВНІШЕ ВИКОРИСТАННЯ ВЕБ-САЙТІВ

За останні 10 років спостерігається дедалі активніше використання сайтів емітентами, регуляторами, СРО, біржами, брокерськими фірмами, КУА та іншими учасниками ринку для інформування інвесторів, у той час як раніше це потрібно було робити поштою чи через оприлюднення у відповідних друкованих органах, а у деяких випадках взагалі не робилося.

Завдяки цим змінам зросли обсяги інформації та покращилась оперативність її поширення серед інвесторів, покращилась взаємодія з інвесторами та суттєво скоротилися витрати на виконання вимог законодавства особами, які мають надавати інформацію інвесторам.

Кілька прикладів:

## ВИКОРИСТАННЯ ВЕБ-САЙТІВ

- Регуляторами ринку цінних паперів
  - Для надання доступу до відповідних статутів, правил та форм (зазвичай англійською та національною мовами)
  - Для повідомлень про усі випадки правозастосування та інші адміністративні заходи
  - Для заохочення до подання коментарів щодо пропонованих правил
  - Для навчання інвесторів та попереджень про шахрайські схеми
- СРО
  - Для надання доступу до їх правил та іншої корисної інформації. Напр., регулятор фінансової індустрії США (раніше - NASD) має сайт, через який інвестори можуть перевірити дисциплінарну історію брокерських фірм та осіб, що там працюють.
- Біржами
  - Для оприлюднення правил лістингу та торгівлі, ринкових даних та інформації про компанії в лістингу
- Торгівцями та КУА
  - Для залучення нових клієнтів та проведення електронних транзакцій
- Емітентами
  - Для доступу до обов'язкової звітності та інших корпоративних новин.

ДЯКУЮ.

ЯКІ Є ПИТАННЯ?