



Прозрачность рынка услуг по управлению активами как одно из условий повышения доверия со стороны инвесторов

Что нужно для завоевания доверия инвесторов?



Необходимые условия для завоевания доверия инвесторов:

1. Подтверждение высокого профессионализма руководства и сотрудников компании по управлению активами;
2. Доказательство независимости компании, ее заинтересованности в соблюдении интересов рядовых инвесторов;
3. Демонстрация взвешенного подхода к инвестированию и высокого уровня системы управления рисками;
4. Доступность актуальной и подробной информации о финансовом состоянии и текущей деятельности компании по управлению активами и инвестиционных фондов, находящихся под ее управлением.

Раскрытие информации в объемах, необходимых для выполнения вышеперечисленных условий, входит в понятие «прозрачности» деятельности компаний по управлению активами.

В Украине пока не внедрены единые стандарты предоставления инвесторам информации о деятельности компаний по управлению активами, поэтому компании, раскрывающие ее достаточно подробно, имеют дополнительное конкурентное преимущество перед другими компаниям.

Международные стандарты прозрачности



Достаточный уровень прозрачности является одной из составляющих качественного корпоративного управления.

Основные документы, посвященные корпоративному управлению и раскрытию информации:

- Директивы Европейского союза (ЕС);
- Принципы корпоративного управления ОЭСР (Организации экономического сотрудничества и развития);
- Стандарты раскрытия информации Международной организации комиссий по ЦБ (IOSCO);
- Глобальные стандарты результативности инвестиций Global Investment Performance Standards (GIPS);
- Решение ГКЦБФР от 11.12.2003 г. N 571 “Об утверждении Принципов корпоративного управления“;
- Решение ГКЦБФР от 13.07. 2006 г. N 570 “О Концепции раскрытия информации на фондовом рынке Украины“.

Достаточная прозрачность - залог динамичного развития рынка



Прозрачность КУА является необходимым условием для развития рынка финансовых услуг и защиты интересов инвесторов. В кризисный и посткризисный период значимость прозрачности особенно велика.

Текущая ситуация:

1. За 2009 год объем активов открытых ИСИ упал почти на 350 млн.грн. (с 590,5 до 240,7 млн.грн., что составило 59 %).
2. Вследствие того, что доверие к финансовым учреждениям было существенно подорвано кризисом, на текущий момент население Украины аккумулировало от 30 до 50 млрд. долл. наличными (по разным оценкам), которые пока не инвестированы ни в банковскую сферу, ни в операции на фондовом рынке.
3. На рынке существует дефицит информации, необходимой инвесторам для оценки рискованности инвестирования в те или иные фонды. В свободном доступе присутствует только информация, раскрытие которой обязательно в соответствии с действующим законодательством, но ее недостаточно для принятия решения о вложении средств. В этом случае главным источником подробной информации об отдельных ИСИ являются сайты КУА.

Пути ее изменения :

Увеличение оборота средств на финансовом рынке невозможно без завоевания доверия инвесторов. А доверие, в свою очередь, не может сформироваться в ситуации информационного голода.

Единственно эффективным методом симулирования активности финансового рынка в данном случае является совершенствование стандартов раскрытия информации!

Исследование прозрачности рынка услуг по управлению активами



Мотивы проведения исследования

Одной из миссий агентства «Кредит-Рейтинг» является повышение прозрачности и инвестиционной привлекательности национальной экономики. Рынок услуг по управлению активами является важной и перспективной составляющей финансового рынка, в котором на данный момент существует значительный дефицит информации. Поэтому Агентство считает, что данное исследование не только будет полезно профессиональным участникам рынка и индивидуальным инвесторам, но и окажет позитивное влияние на формирование стандартов раскрытия информации в дальнейшем.

Цель исследования

Сформировать представление об уровне раскрытия информации компаниями по управлению активами, работающими на территории Украины, сравнить его с международными стандартами раскрытия информации.

База для проведения исследования

Анализировалось качество раскрытия информации на сайтах компаний, имеющих в управлении активы открытых инвестиционных фондов (20 компаний).

Выбор именно такой базы для анализа был продиктован желанием охватить в первую очередь компании, управляющие фондами, в которые осуществляют инвестиции физические лица.

Критерии оценки прозрачности

Анализ проводился по 2 направлениям:

- Качество раскрытия информации о компании по управлению активами;
- Качество раскрытия информации об институтах совместного инвестирования, которые находятся под управлением этой компании.

Критерии оценки прозрачности выбирались, в том числе, с учетом требований международных стандартов раскрытия информации. В зависимости от качества раскрытия информации по анализируемым критериям, за каждый критерий компаниям присваивалось определенное количество баллов. Суммарное количество баллов, набранных компанией, определяло ее место в рейтинге прозрачности.

Результат исследования

Рейтинг прозрачности компаний по управлению активами

Критерии анализа прозрачности



Обобщенные факторы	Что анализировалось	Обоснование необходимости раскрытия этой информации	Комментарий о результатах анализа
1. Качество раскрытия информации о КУА и ИСИ	Наличие контактной информации, истории компании, данных о лицензиях, членстве в ассоциациях. Перечень ИСИ под управлением КУА. Публикация регламента, инвест-декларации, проспекта эмиссии ИСИ	Общая информация, необходимая для первичного знакомства инвестора с деятельностью КУА, подтверждения ее признанности и легальности деятельности	Большинство компаний полностью раскрывает эту информацию.
2. Раскрытие информации о руководстве КУА и ИСИ	Наличие на сайте информации о квалификации и опыте работы членов Наблюдательного совета, Топ-менеджеров, руководителей аналитических подразделений	Эта информация необходима для подтверждения уровня профессионализма ключевых лиц компании	Перечень ТОП-менеджеров присутствует на сайтах большинства компаний, но биографические справки о ТОП-менеджерах есть на сайтах только 8 из 23 проанализированных компаний. Информацию о ключевых аналитиках не публикует почти никто: она раскрыта только на сайте 1 компании. Информация о наличии, составе и квалификации Наблюдательного совета КУА практически не публикуется. Состав Наблюдательного совета ИСИ публикуется только в проспектах эмиссии. Данные о решениях, принятых собранием акционеров или Наблюдательным советом отсутствуют.
3. Качество раскрытия информации о связанных лицах КУА, способах минимизации конфликта интересов	Наличие информации о связанных компаниях и лицах. Публикация документа, касающегося порядка действий в случае возникновения конфликта интересов	Позволяет оценить риск возникновения конфликта интересов в процессе работы компании и политику компании относительно минимизации его влияния. Раскрытие этой информации способствует повышению защищенности инвесторов и укрепляет их доверие к компании	Данные о связанных лицах публикуются в основном в проспектах эмиссий - только у 4 компаний они раскрыты на сайте. Данные о связанных компаниях у 14 КУА раскрываются в проспектах эмиссии, и у 2 КУА опубликованы на сайтах. Отдельного документа, посвященного минимизации конфликта интересов, нет на сайтах ни у одной из компаний. Только у 1 компании опубликован этический кодекс.
4. Наличие информации о финансовом состоянии КУА и ИСИ	Наличие на сайте актуальной финансовой отчетности КУА и ИСИ, расшифровки структуры активов и пассивов, доходов и затрат, данных об объеме и структуре резервного фонда КУА, расшифровки дебиторской и кредиторской задолженности по ИСИ, данных об отягощениях на активы ИСИ	Дает представление о финансовом состоянии КУА и ИСИ	Информацию о своем финансовом состоянии не публикует ни одна КУА. Финансовую отчетность по ИСИ за 1-й квартал 2010 по состоянию на май 2010 г. не опубликовал никто. Данные публикуются только вместе с изменениями в проспекте эмиссии – т.е. по требованию законодательства. Расшифровок задолженностей или другой информации о финансовом состоянии ИСИ нет ни у кого
5. Раскрытие процедуры управления рисками	Наличие описания подходов к управлению рисками и процедур принятия решений Раскрытие методов контроля за законностью сделок	Позволяет составить представление об уровне риск-менеджмента компании по управлению активами.	Информация не публикуется. Только на сайте 1 компании есть краткое описание подходов к инвестированию

Критерии анализа прозрачности



Обобщенные факторы	Что анализировалось	Обоснование необходимости раскрытия этой информации	Комментарий о результатах анализа
6. Объем раскрытия данных о структуре и динамике инвестиционного портфеля	Наличие и актуальность данных о структуре портфеля и ее изменении (расшифровка по видам активов, отраслям, эмитентам и т.д.)	Эти данные дают инвестору возможность самостоятельно анализировать ситуацию и оценивать риски своих вложений в ИСИ	Структуру портфеля по отраслям и классам активов раскрывают практически все. Однако оперативность и регулярность раскрытия разная. Лишь по 40% ИСИ данные публикуются хотя бы раз в месяц. Структуру активов по эмитентам раскрывают лишь 3 компании. Динамику структуры активов не публикует никто.
7. Объем раскрытия информации о стоимости чистых активов по фонду	Анализируется наличие и регулярность обновления информации о стоимости активов, а также наличие расшифровки расчета этой стоимости	Владение этой информацией позволяет инвесторам следить за текущей ситуацией и оценивать перспективы получения доходов от своих вложений	Динамику стоимости чистых активов публикуют практически все, но оперативность публикации разная. Иногда отставание достигает 30 дней.
8. Наличие информации о партнерах при работе с сертификатами ИСИ	Информация о регистраторах, хранителях, депозитарии, торговцах, аудиторах, оценщиках, банках	Наличие информации о партнерах компании позволит потенциальным инвесторам снизить свои риски путем предварительного анализа опыта работы партнеров и их репутации на рынке	Есть у всех ИСИ в проспектах эмиссии. Объем данных о партнерах не превышает минимальные требования законодательства.
9. Данные о степени риска каждого ИСИ	Наличие описания существующих рисков вложений средств в отдельные ИСИ и уровня этих рисков	Служит в качестве ориентира для потенциального инвестора при выборе фонда для вложения средств, демонстрирует открытость КУА и ее заботу о предоставлении инвестору информации для принятия осознанного решения	Опубликовали количественную оценку риска ИСИ лишь 2 КУА
10. Раскрытие рейтингов	Наличие данных об актуальных рейтингах: корпоративного управления КУА и ЦБ ИСИ	Наличие и раскрытие рейтинга демонстрирует открытость компании и укрепляет доверие инвесторов, так как позволяет ознакомиться с выводом независимых экспертов об уровне рисков при осуществлении вложений в ЦБ и	Только у нескольких компаний есть ссылки на рейтинги, присвоенные в 2007-2008 годах.

Результат исследования -рэнкинг прозрачности



Место	КУА	ВСЕГО БАЛЛОВ	Процент раскрытия данных
1	ЧАО "КИНТО"	33	36,3%
2	ООО "КУА "Райффайзен Аваль"	30	33,0%
3	ООО "Драгон Эсет Менеджмент"	30	33,0%
4	ООО "КУА "ОТП Капитал"	29	31,9%
5	ЗАО "КУА "СПАРТА"	27	29,7%
6	ООО "КУА "ПИОГЛОБАЛІ Украина"	26	28,6%
7	ООО "КУА "АРТ-КАПИТАЛ Менеджмент"	25	27,5%
8	ООО "КУА "ТАСК-Инвест"	25	27,5%
9	ООО КУА "Альтус ассете активитис"	23	25,3%
10	ООО "КУА" Магистр"	23	25,3%
11	ООО "КУА "Универ Менеджмент"	22	24,2%
12	ООО "КУА "Конкорд Эссет Менеджмент"	22	24,2%
13	ООО "ВУК"	18	19,8%
14	ООО "Дельта-Капитал"	18	19,8%
15	ООО КУА "СЕМ"	18	19,8%
16	ООО "КУА "СЕБ ЭМ Украина"	17	18,7%
17	ООО "КУА "ПРИОРИТЕТ ФИНАНС" (LLC "АМС "PRIORITY FINANCE")	16	17,6%
18	ООО КУА АПФ "Парекс Ассет Менеджмент Украина"	15	16,5%
19	ООО "КУА "Бонум Групп"	6	6,6%
20	ООО "Миллениум Эссет Менеджмент"	2	2,2%
21	ЗАО "КУА "Универсальная"	0	0,0%
22	ООО "Компания по управлению активами "	0	0,0%
22	Тайгер Эссет Менеджмент"	0	0,0%
23	ООО "УК "Аврора"	0	0,0%

При равном общем количестве баллов, полученных несколькими компаниями, на более высокую позицию ставилась компания, имеющая более высокий балл по следующим показателям (в порядке убывания приоритета):

- Раскрытие основных документов по ИСИ: устава/ регламента ИСИ, проспекта эмиссии и декларации.
- Объем раскрытия информации о стоимости чистых активов.

При разном уровне раскрытия информации по различным фондам, находящимся под управлением одной и той же КУА, для присвоения баллов при построении рэнкинга за основу брался наиболее высокий уровень раскрытия.

Комментарии к результатам исследования



1. Даже у лидеров рэнкинга прозрачности процент раскрытия информации не превышает 40%, а средний уровень раскрытия по 20 компаниям составляет 20%.
2. Компании-победители продемонстрировали высокий уровень раскрытия информации о ТОП- менеджменте и связанных лицах, структуре активов инвестиционных фондов и их стоимости, партнерах по работе с сертификатами инвестиционных фондов.
3. Наиболее существенными и типичными недостатками являются:
 - отсутствие актуальной и полной информации о финансовом состоянии КУА и фондов, находящихся под ее управлением (финансовой отчетности, подробной расшифровки активов);
 - Отсутствие информации, касающейся управления рисками (политики и процедуры управления рисками, рисков вложений в отдельные ИСИ).

Выводы по результатам исследования



Прозрачность рынка услуг по управлению активами находится на достаточно низком уровне.

Большинство компаний раскрывает информацию исключительно в объемах, необходимых для соблюдения требований действующего законодательства. Никаких дополнительных шагов по раскрытию информации с целью завоевания доверия инвесторов практически не предпринимается.

Проведенное исследование выявило существующие недостатки в раскрытии информации, над устранением которых необходимо работать для приближения уровня прозрачности к требованиям международных стандартов.

Повышение прозрачности является обязательным условием оздоровления и укрепления рынка и повышением защищенности инвесторов, поэтому рейтинговое агентство намерено продолжать практику изучения прозрачности компаний по управлению активами и ежегодно публиковать результаты данного исследования.

Об агентстве "Кредит-Рейтинг"



Агентство **"Кредит-Рейтинг"** - первое в Украине (с 2001 года) специализированное рейтинговое агентство, оказывающее услуги в области независимой оценки кредитоспособности субъектов заимствований с присвоением **кредитных рейтингов по Национальной рейтинговой шкале**.

С 2003 года рейтинговые оценки агентства официально признаются Министерством финансов Украины. С 2004 года "Кредит-Рейтинг" является уполномоченным агентством Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку Украины для присвоения кредитных рейтингов субъектам хозяйствования, отраслям экономики и регионам. С 2007 г. агентство предоставляет услуги по присвоению рейтингов корпоративного управления

Рейтинговое агентство **"Кредит-Рейтинг"** - независимая частная компания, в структуре собственности которой не представлены государственные органы, финансовые учреждения или инвестиционные компании. Для обеспечения объективности оценок агентство не является участником финансового рынка и не выступает кредитором рейтингуемых компаний.

"Кредит-Рейтинг" является членом-основателем Европейской ассоциации рейтинговых агентств, членом Торгово-промышленной палаты Украины и Киевской торгово-промышленной палаты, а также членом Американской торговой палаты в Украине (American Chamber of Commerce in Ukraine).



Направления деятельности агентства



1. Услуги рейтингования.

Существующие виды рейтингов:

- Кредитные рейтинги компаний, финансовых учреждений, органов местного самоуправления(городов);
- Кредитные рейтинги долговых инструментов;
- Рейтинги надежности банковских вкладов (депозитов);
- Рейтинги надежности страховых компаний;
- Рейтинги корпоративного управления.

2. Консалтинг:

- 2.1. Консультационные услуги и методологическая поддержка в организации и совершенствовании системы управления рисками.
- 2.2. Услуги по проведению анализа финансового состояния заемщиков в соответствии с требованиями НБУ и внутренними нормативным документам банка.

3. Создание отраслевых обзоров и паспортов отраслей.

4. Тематические исследования, построение рэнкингов.

Контакты



Рейтинговое агентство «Кредит-Рейтинг»
04070, Киев, ул. Верхний Вал, 72
телефон +(38044) 4902550, факс +(38044) 4902554
www.credit-rating.ua

Мустафаева Диляра

Директор Департамента развития методологии и перспективных исследований

050 446 26 91

DMustafaeva@credit-rating.com.ua

Карпинский Андрей

Коммерческий директор

050 441 80 49

