



Emerging Markets
Investors Alliance
Actionable Intelligence for Responsible Investing



Prednosti finansijskih izvještaja za investitore i agencije za dodjelu kreditnog rejtinga

Fergus McCormick

Savez investitora na tržištima u nastajanju

Program za računovodstvo i izvještavanje u javnom sektoru (PULSAR)

Grupacija Svjetske banke & Centar za reformu finansijskog izvještavanja

11. studenoga/novembra 2020.

Ciljevi financijskog tržišta

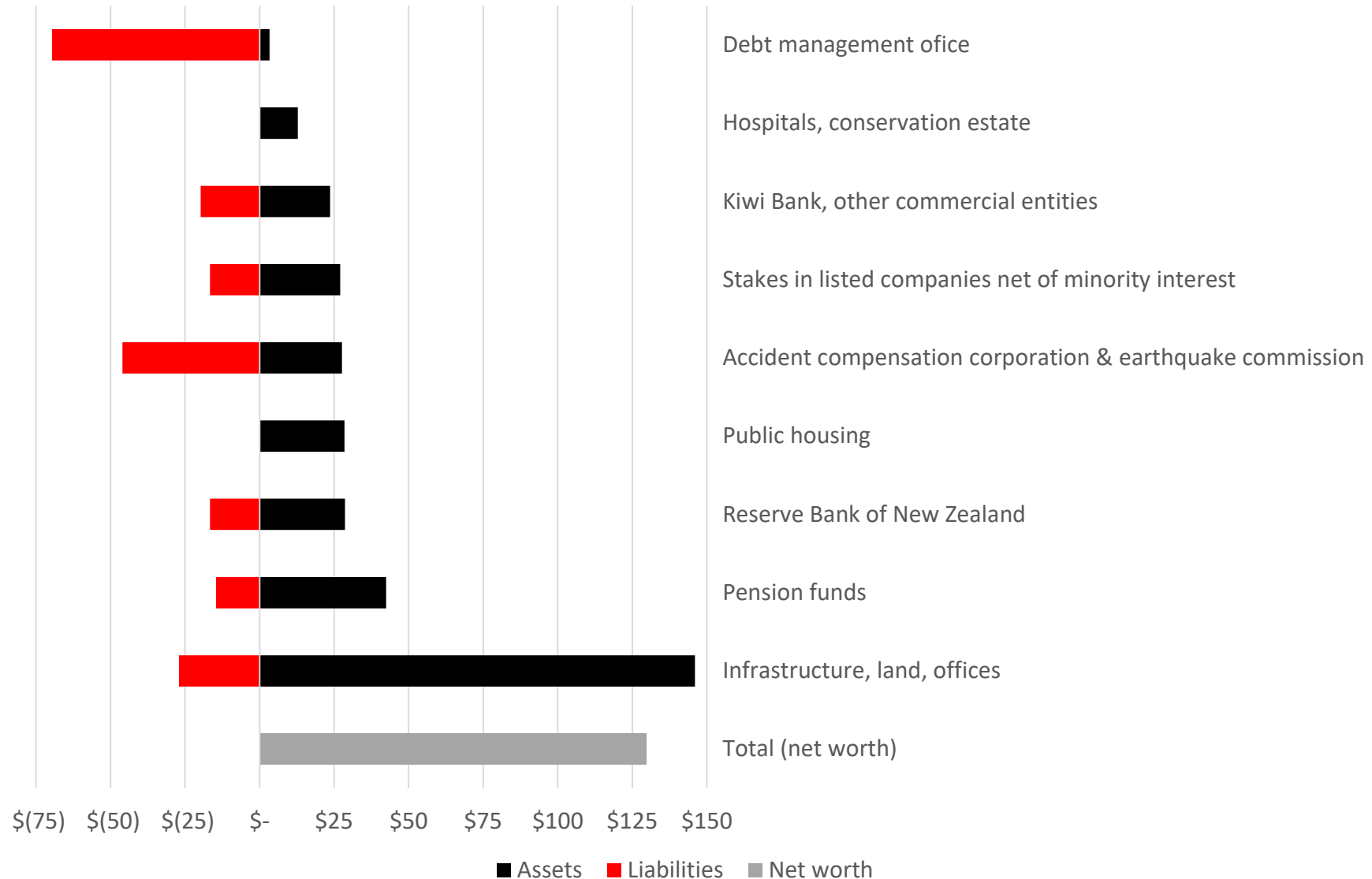
- Investitorima je cilj povećati realne prilagođene prinose
 - Zauzeti strateške ili taktičke pozicije na temelju otkrivene cijene ili vrijednosti
- Analitičari koji se bave kreditnim rejtingom ocjenjuju kreditni rizik
 - Ocjenjuju vjerojatnost neispunjenja obveza središnje ili opće države koje se odnose na dug u obveznicama koje drži privatni sektor
 - Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's ocjenjuje i očekivani gubitak u slučaju neplaćanja

Relevantnost bilance stanja za financijska tržišta

- Iz financijskih izvještaja temeljenih na IPSAS-ima dobiva se bilanca stanja koja nadopunjuje tradicionalno statističko izvještavanje.
- Bilanca stanja ključna je za razumijevanje:
 - prednosti, slabosti i učinkovitosti države
 - transparentnosti i odgovornosti države
 - prioriteta države, koliko se dobro upravlja državom, kako se donose odluke
 - koliko vrijednosti stvaraju javni dužnosnici
- Kako? U bilanci stanja nalaze se informacije o:
 - financijskom i fiskalnom položaju i smjeru fiskalne politike
 - strategiji upravljanja dugom i imovinom i obvezama
 - koordinaciji i financiranju subjekata javnog sektora
 - višku/manjku prihoda subjekata pod nadzorom države
- Iz bilance stanja proizlaze neophodni osnovni pokazatelji:
 - saldo poslovanja prije viška i manjka prihoda nakon odbijanja rashoda od prihoda
 - neto dug
 - neto vrijednost

Primjer potpunog objavljivanja: Bilanca stanja Novog Zelanda

(fiskalna godina zaključno s 30. lipnja/juna 2019., u milijardama NZD)



Pozitivan odnos između transparentnosti i učinka na tržištu

- IPSAS-i i GFS državama daju standardni okvir izvještavanja. Ali broj država koji se pridržava tog standarda nije velik, a još je manji broj država koje financijske izvještaje koriste za planiranje proračuna.
- Zašto?
 - Nemaju taj kapacitet.
 - Ne cijene vrijednost financijskih izvještaja.
 - Boje se posljedica objavljivanja tih informacija.
 - Žele nešto sakriti.
 - Fokusirane su na najbliže razdoblje.

Pozitivan odnos između transparentnosti i učinka na tržištu

- Iz perspektive investitora, zbog neodgovarajućih podataka i slabe fiskalne transparentnosti stvara se pogrešan dojam o rizicima i vrijednostima određene države, što dovodi do pogrešnog određivanja cijene rizika.
- Iz perspektive analitičara koji se bavi rejtingom, zbog neodgovarajućih podataka i slabe fiskalne transparentnosti državi obično dodjeljuje niži kreditni rejting.
- Manjak informacija stvara neizvjesnost, iskrivljuje kreditne ocjene, a analitičare navodi da pretpostave najgore.
- S druge strane, što se više informacija objavljuje, to će biti viši kreditni rejting i uži raspon obveznica.

Postupna fiskalna transparentnost je strukturna reforma

- Unaprjeđenje objavljivanja je strukturna fiskalna reforma.
- Investitori i analitičari koji se bave kreditnim rejtingom blagonaklono gledaju na reforme. I analitičari kreditnog rejtinga i investitori pozitivno gledaju na unaprjeđenje objavljivanja. (Međutim, samo ako se tržištu jasno iskomunicira povećanje transparentnosti.)
- Osim za zemlje koje se približavaju neispunjenju obveza, to znači da postupna unaprjeđenja u objavljivanju unaprjeđuju i percepciju o rizicima dotične zemlje i njezinu kreditnu sposobnost, pa čak i ako te informacije dovedu do povećanja obveza i razotkrivanja lošeg upravljanja.
- To vrijedi i za ekonomsku statistiku (GFS) i za financijske izvještaje (IPSAS-e).

Skeptici na tržištu

- Investitori i analitičari koji se bave kreditnim rejtingom koji ne prepoznaju vrijednost financijskih izvještaja ili bilance stanja.
- Investitori kojima je jedini cilj povećati realne prilagođene prinose.
- Analitičari koji se bave kreditnim rejtingom koji na rizik gledaju na pro-ciklički način ili čiji rejtinzi prate rejtinge drugih agencija za dodjelu kreditnog rejtinga.
- Investitori ili analitičari koji su sputani ograničenjima zbog propisa, metodologije i internih kapaciteta.

Entuzijasti na tržištu

- Investitori ili analitičari koji
 - konsolidirani javni sektor gledaju holistički i dugoročno.
 - bilancu stanja smatraju alatom za upravljanje rizicima.
 - prate i cijene vrijednost marginalnih povećanja fiskalne transparentnosti.
 - prate komponentu koja se odnosi na upravljanje u kriterijima koji se odnose na okoliš, socijalnu komponentu i upravljanje (eng. Environmental, Social & Governance (ESG)) za potrebe integracije ili angažmana.

Povećanje fiskalne transparentnosti može unaprijediti kreditnu sposobnost

- Povećanje fiskalne transparentnosti najlakši je i najbrži način unaprijeđenja kreditne kvalitete: pripremite bilancu stanja s postojećim podacima, objasnite manjak podataka i unaprijedite planiranje proračuna.
- Dosljedno unaprijedite objavljivanje podataka u kontekstu sustava upravljanja javnim financijama.
- Osim temeljitih prezentacija, pripremite i one pojednostavljene.
- Redovito komunicirajte s investitorima i analitičarima koji se bave kreditnim rejtingom.

Hvala vam

Fergus J. McCormick

Direktor istraživanja o kreditnom rejtingu država

Savez investitora na tržištima u nastajanju

New York, New York

+1 (917) 660 4731

fmccormick@eminvestorsalliance.org