



Emerging Markets

Investors Alliance

Actionable Intelligence for Responsible Investing



# Преимущества финансовой отчетности для инвесторов и кредитных рейтинговых агентств

Фергус МакКормик

Альянс инвесторов развивающихся рынков

Программа бухгалтерского учета и отчетности в государственном секторе  
(PULSAR)

Группа Всемирного банка и Центр реформы финансовой отчетности

11 ноября 2020 года

# Цели финансовых рынков

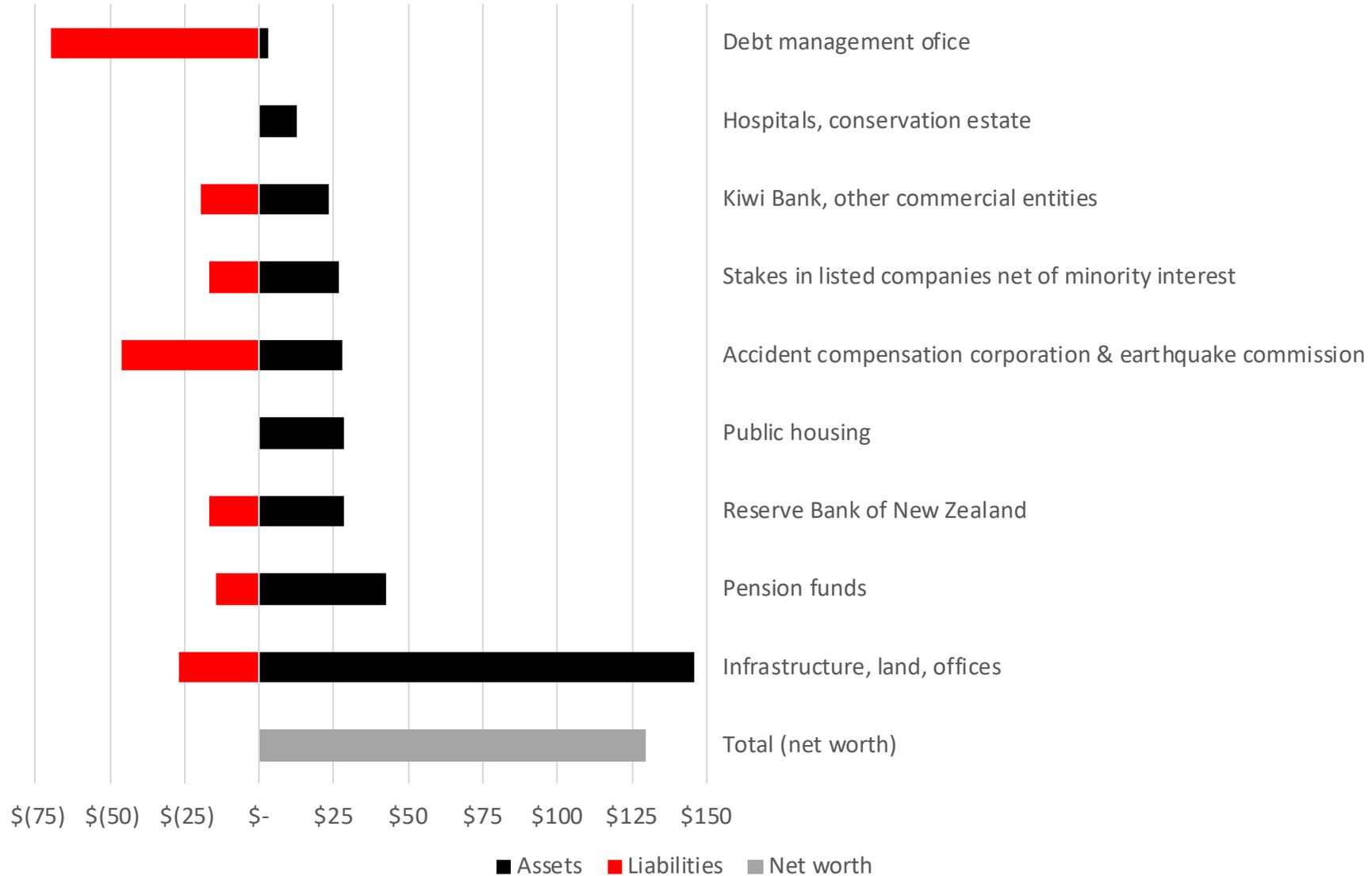
- Цель инвесторов – увеличить реальные откорректированную доходность
  - Занимать стратегические или тактические позиции, исходя из определения цены или определения стоимости
- Аналитики кредитного рейтинга оценивают кредитные риски
  - Оценивают вероятность дефолта центрального правительства или сектора общего государственного управления по его долгу в форме облигаций, принадлежащих частному сектору
  - Мудиз также оценивает ожидаемые убытки с учетом дефолта

# Важность бухгалтерского баланса для финансовых рынков

- Финансовая отчетность, основанная на МСФООС содержит бухгалтерский баланс – дополняет традиционную статистическую отчетность.
- Бухгалтерский баланс крайне важен для понимания следующего:
  - Сильных сторон, слабых сторон и эффективности правительства
  - Насколько оно прозрачно и подотчетно
  - Каковы его приоритеты, насколько хорошо им управляют, как оно принимает решения
  - Какую ценность создают государственные служащие
- Как? Бухгалтерский баланс сообщает следующую информацию:
  - Финансовое положение, состояние государственных финансов и направленность налогово-бюджетной политики
  - Стратегия урегулирования проблем задолженности и управление активами - обязательствами
  - Координация и финансирование организаций государственного сектора
  - Прибыль/убытки, контролируемых государством организаций
- Бухгалтерский баланс дает незаменимые основополагающие показатели:
  - Операционное сальдо и убытки после вычета расходов из доходов
  - Чистая задолженность
  - Чистая стоимость

# Пример полного раскрытия информации: бухгалтерский баланс Новой Зеландии

(бюджетный год, заканчивающийся 30 июня 2019 года, млрд. NZD)



# Положительная связь между прозрачностью и рыночной эффективностью

- Что касается суверенного государства, МСФООС и СГФ обеспечивают стандартную основу отчетности. Но немногие правительства придерживаются этого стандарта. Еще меньше правительств используют финансовую отчетность для бюджетирования.
- Почему?
  - Они не располагают потенциалом
  - Они не ценят его ценность
  - Они опасаются последствий раскрытия этой информации
  - Им есть что скрывать
  - Они ориентированы на ближайшую перспективу

# Положительная связь между прозрачностью и рыночной эффективностью

- С точки зрения инвестора недостаточные данные и недостаточная налогово-бюджетная прозрачность создают неверное восприятие суверенных рисков и ценности. Это ведет к неверной оценке риска.
- С точки зрения рейтингового аналитика недостаточные данные и недостаточная налогово-бюджетная прозрачность как правило ведут к более низкому суверенному кредитному рейтингу.
- Отсутствие информации создает неопределенность, искажает кредитные оценки и заставляет аналитиков предполагать худшее.
- И наоборот, чем больше раскрывается информации, тем выше кредитный рейтинг и тем уже спреды облигаций.

# Увеличение налогово-бюджетной прозрачности – это структурная реформа

- Увеличение раскрытия информации – это структурная налогово-бюджетная реформа.
- Инвесторы и рейтинговые аналитики благосклонно относятся к реформам. Улучшение ситуации с раскрытием информации положительно оценивается рейтинговыми аналитиками и инвесторами. (Однако это происходит только в случае, если о повышении прозрачности четко информируется рынок).
- За исключением стран, приближающихся к дефолту, это означает, что постепенное улучшение ситуации с раскрытием информации также улучшает восприятие риска страной и повышает ее кредитоспособность, даже если информация увеличивает обязательства и выявляет плохое управление.
- Это относится как к экономической статистике (СГФ), так и к финансовой отчетности (МСФООС).

# Рыночные скептики

- Инвесторы и рейтинговые аналитики, которые не признают ценность финансовой отчетности или бухгалтерского баланса.
- Инвесторы, чьей единственной целью является повышение реальной скорректированной доходности.
- Рейтинговые аналитики, которые рассматривают риск проциклически, или чьи рейтинги отслеживают рейтинги других рейтинговых агентств.
- Инвесторы или аналитики, которых сдерживают нормативные, методологические ограничения, и ограничения, связанные с внутренним потенциалом.

# Рыночные энтузиасты

- Инвесторы или аналитики, которые
  - Придерживаются целостного, долгосрочного взгляда на консолидированный государственный сектор.
  - Рассматривают бухгалтерский баланс в качестве инструмента для управления рисками.
  - Отслеживают и оценивают ценность незначительного повышения налогово-бюджетной прозрачности.
  - Осуществляют мониторинг компонента управления в экологической, социальной сферах и в сфере управления (ESG) для целей интеграции или вовлечения.

# Повышение налогово-бюджетной прозрачности может улучшить кредитоспособность

- Повышение налогово-бюджетной прозрачности является самым легким и быстрым способом повышения качества кредитов: предоставить бухгалтерский баланс с существующими данными, объяснить пробелы в данных, улучшить бюджетирование.
- Последовательное улучшение ситуации с раскрытием информации в контексте системы управления государственными финансами.
- Подготовка упрощенных презентаций данных в дополнение к полным презентациям.
- Регулярное общение с инвесторами, рейтинговыми аналитиками.

# Спасибо

Фергус Дж. МакКормик

Директор суверенных исследований

Альянс инвесторов развивающихся рынков

Нью-Йорк, Нью-Йорк

+1 (917) 660 4731

[fmccormick@eminvestorsalliance.org](mailto:fmccormick@eminvestorsalliance.org)