

МСФО: мнение европейских инвесторов*

Февраль 2006 года

Инвесторы считают, что МСФО оказывают реальное влияние на оценку ими компаний и, соответственно, принятие инвестиционных решений. Данный опрос, проведенный PricewaterhouseCoopers/Ipsos MORI среди 187 управляющих фондами в странах Европы показывает, что подавляющее большинство (79%) считают переход на МСФО важным событием.



Содержание

Обзор	3
Реальное воздействие на принятие инвестиционных решений	3
Мнение респондентов	4
Уверенность в необходимости перемен	6
Принятие МСФО очень важно	6
Влияние МСФО на все компании	6
Доверие руководству	7
Отчётность по МСФО – прозрачная	7
Влияние МСФО на принятие инвестиционных решений	8
Прозрачность исторических показателей деятельности	8
Понимание рисков.....	9
Влияние на понимание ценности компании.....	9
Влияние на принятие инвестиционных решений	10
Глядя в будущее	11
Надежды и заботы инвесторов.....	11
Мнения об упрощении разделились	11

Обзор:

Реальное влияние на принятие инвестиционных решений

Данный опрос показывает, что инвесторы уже знают о том, что за 2005 г. им предоставлена информация по новому, в соответствии с МСФО. Они рассматривают переход на МСФО как значительное событие, и даже на этой ранней стадии данный переход на МСФО изменил некоторые представления о стоимости некоторых компаний и оказал воздействие на принятие решений по инвестициям больше, чем половины управляющих фондами, с которыми мы беседовали. Это подчеркивает важность первой годовой отчетности по МСФО, которая будет опубликована.

Компании могут гордиться тем, что проделанная ими трудная работа по переходу на МСФО была замечена инвесторами – большинство управляющих фондами доверяют тому способу, с помощью которого руководство до настоящего времени проводило конверсию отчетности. Они также позитивно оценивают большую степень прозрачности и сравнимости отчетности, обеспечиваемую МСФО.

Руководству необходимо считать приоритетом сохранение этого доверия по мере того, как они сделают подготовку отчетности по МСФО частью своей ежедневной деятельности, а не специальным проектом.

Ожидания в отношении качества раскрытия информации и, следовательно, представление о том, что принесет окончание года, по-видимому, высоки – особенно, если это даст лучшее представление о деятельности компаний и финансовых рисках. Инвесторы не ждут сюрпризов от внедрения МСФО, но если они будут в результате раскрытия информации на конец года, мы можем ожидать реакции рынка.

Предположения некоторых комментаторов, что инвесторы не смогут понять влияние новых стандартов, также не соответствуют действительности. Большинство управляющих фондами утверждают, что они в разумной степени доверяют собственному пониманию отчетности по МСФО компаний, в которые они инвестируют. Однако только четверть из них 'обладают высокой степенью уверенности', и совершенно очевидно, что инвесторы надеются, что компании полностью объяснят значения их данных по МСФО.

В целом, до настоящего времени опрос дает обнадеживающее мнение рынка по данному вопросу. Однако в то же самое время компании не должны самоуспокаиваться и должны серьезно думать о том, как информировать инвесторов, особенно в связи с тем, что годовая отчетность принесет больше подробных данных и, возможно, некоторые сюрпризы.



'МСФО дает лучшее представление о рисках, которые не очевидны в финансовой отчетности по местным ОПБУ'

Мнение респондентов*

‘Все должны переходить на МСФО. В Европе должна быть только одна система [для всех компаний]’

Мы начали понимать реакцию и восприятие ключевой группы заинтересованных сторон – управляющих фондами, которые будут использовать информацию МСФО в качестве основной в процессе принятия ими решений по инвестициям. Данный отчет основывается на общеевропейских тенденциях, и как показывают результаты, в регионе существует значительное единство взглядов. Отмечаются также некоторые национальные различия.

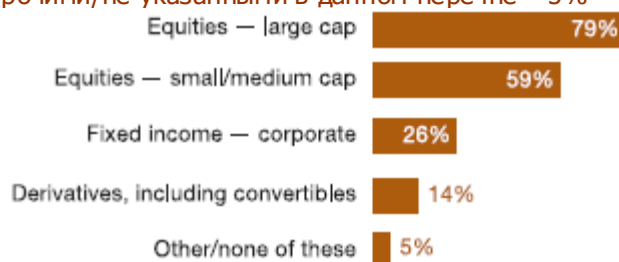
В последнем квартале 2005 г. 187 управляющих инвестиционными фондами в семи странах высказали свое мнение относительно информации, представленной компаниями, составляющими отчетность по МСФО. Респонденты были из следующих стран: Бельгия, Германия, Италия, Нидерланды, Норвегия, Португалия и Великобритания. Исследование было начато в Великобритании и затем было продолжено в шести других странах на основе представлений, основанных на первоначальных результатах. Работа на местах была завершена к декабрю 2005 года. В тех случаях, когда результаты не достигали 100%, в результате округления добавлялся или вычитался 1 % из наибольшей по величине категории.

Большое число (79%) управляющих фондами, с которыми мы беседовали, инвестировали в акции компаний с высокой рыночной капитализацией, в то время как более половины инвесторов – в акции компаний с небольшой рыночной капитализацией. Значительное меньшинство инвестировали в фонды корпораций с фиксированным доходом и производные финансовые инструменты (см. диаграмму).

Выборка включала разнородную группу управляющих фондами, специализирующихся на различных рынках, в том числе на паевых фондах, частном капитале, пенсионных фондах, страховых фондах и фондах хеджирования. Эти управляющие работают для юридических лиц, представляющих весь спектр активов, находящихся в управлении, от менее 7.4 миллиардов до 75 миллиардов евро.

Какими из представленных ниже классами активов вы управляете?

Акциями компаний с высокой рыночной капитализацией – 79%
 Акциями компаний с низкой/средней рыночной капитализацией – 59%
 Корпоративными фондами с фиксированным доходом – 26%
 Производными финансовыми инструментами, включая конвертируемые ценные бумаги – 14%
 Прочими/не указанными в данном перечне – 5%



База: участвовали все респонденты (187)

Понимание МСФО инвесторами

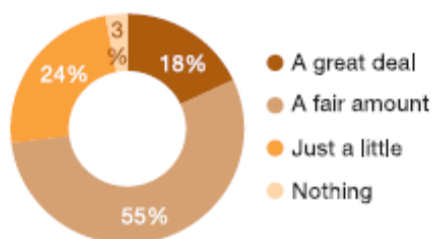
Большинство управляющих фондами, с которыми мы беседовали в ходе опроса, заявили, что они достаточно хорошо информированы и понимают влияние МСФО. Почти три четверти опрошенных отметили, что они знают много или достаточно о влиянии МСФО на компании в своей стране, и такое же число опрошенных были уверены, или в достаточной степени уверены, что они полностью понимают влияние МСФО на компании, в которые они инвестируют.

Это обнадеживающе начало, и указывает на то, что большинство компаний проделали большую разъяснительную работу для инвестиционного сообщества относительно влияния МСФО на их финансовую отчетность. Имеющийся в настоящее время уровень знаний представляет собой хорошую платформу, на основе которой можно оказывать помощь инвесторам в повышении их уровня понимания – можно принять лучшие инвестиционные решения, если большая часть инвесторов обладают «большой степенью уверенности» (в настоящее время только 12%), что они понимают влияние МСФО. В то же время четверть участвующих в опросе, которые признали, что они знали очень мало или ничего не знали, должны существенно повысить уровень своих знаний.

Те участники опроса, которые прошли специальную подготовку по МСФО, в большей степени обладали достаточным или хорошим пониманием МСФО, и они отметили, что корпоративные тренинги и другие курсы по МСФО были им полезны. Вероятно, инвестиционное сообщество будет приветствовать дальнейшее обучение по МСФО: лишь немногим больше половины инвестиционного сообщества в Европе получили специальную подготовку по интерпретации отчетности по МСФО. Это составляет около трех четвертых управляющих менеджеров, получивших подготовку в Германии и Норвегии, где МСФО были разрешены для применения в качестве альтернативы национальным ОПБУ.

‘В настоящее время в Европе проще проводить сравнение информации, содержащейся в отчетности; она стала понятнее для всех’

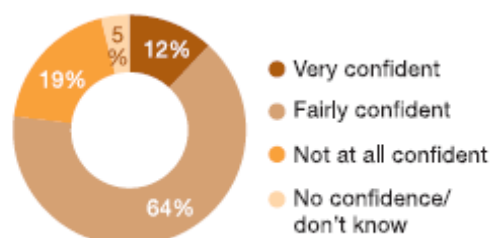
Что Вы знаете (есть ли у вас есть какие-либо знания) о влиянии МСФО на компании на вашей территории?



Много - 18%
 Достаточно - 55%
 Совсем немного - 24%
 Ничего - 3%

База: участвовали все респонденты (187)

Насколько Вы уверены в том, что полностью понимаете влияние МСФО на компании, в которые Вы инвестируете?



Обладаю большой степенью уверенности – 12%
 Вполне уверен – 19%
 Не вполне уверен – 64%
 Не уверен/не знаю – 5%

База: участвовали все респонденты (187)

Уверенность в необходимости перемен*

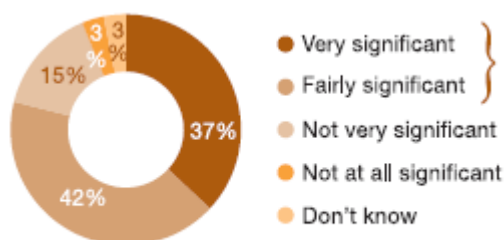
МСФО

повышает доверие к отчетности, и это приносит нам пользу'

Принятие МСФО очень важно

Управляющие инвестиционными фондами считают переход на МСФО значительным событием. Четыре респондента из пяти полагают, что принятие МСФО является очень важным или достаточно важным событием в развитии финансовой отчетности. Большинство респондентов (66%) уже отметили влияние МСФО на результаты операционной деятельности компаний, в которые они инвестируют.

Насколько важным Вы считаете для развития финансовой отчетности принятие МСФО отдельной компанией?



Base: All respondents (187)

Очень важным – 37%

Достаточно важным – 42%

Не очень важным – 15%

Не считаю важным вообще – 3%

Не знаю - 3%

Significant %	
Europe	79
Belgium	73
Germany	80
Italy	96
Netherlands	88
Norway	53
Portugal	83
UK	76

Степень важности, %

Европа	79
Бельгия	73
Германия	80
Италия	96
Нидерланды	88
Норвегия	53
Португалия	83
Великобритания	76

Влияние МСФО на все компании

Когда респондентам задали вопрос о влиянии принятия МСФО на компании разного размера, подавляющее большинство управляющих фондами ответили, что МСФО оказывают влияние на все компании – малые, средние и крупные. Сектор компаний со средней рыночной капитализацией (от 250 миллионов до 1 миллиарда евро) инвесторы определили как сектор, который с несколько большей вероятностью ощутит 'сильное влияние' (36 %) в результате принятия МСФО.

Это указывает на то, что инвесторы полагают, что МСФО могут оказать влияние на ключевые финансовые показатели всех компаний – независимо от их размера. Это может также свидетельствовать о том, что, по их мнению, средние предприятия могут столкнуться с не меньшим количеством сложных вопросов при переходе на МСФО, чем крупные компании. Например, у них может быть относительно сложная структура, и ограниченные внутренние ресурсы для управления процессом перехода на МСФО.

Доверие руководству

Отрадно, что, несмотря на предсказания о возможной неразберихе при введении новых стандартов, инвесторы отмечают, что на данном этапе руководство компаний успешно контролирует процесс перехода на МСФО. Большинство инвесторов (81%) заявляют, что руководства компаний, в которые они инвестировали, на данный момент, справляются очень или достаточно успешно с вводимыми изменениями. Это указывает на то, что у управляющих фондами большие надежды и что они не ожидают изменений в предоставленной отчетности; они верят, что переход на МСФО проводится эффективно. Это усилит давление на руководство при первом закрытии годовых счетов.

Очень важно сохранить такой уровень доверия до опубликования окончательной отчетности перехода компаний к применению МСФО в своей ежедневной хозяйственной деятельности.

Большинство Финансовых директоров понимают, что это – начало бессрочного процесса перемен. В наших предыдущих опросах (например, «К взлёту готовы?») они рассказывали, что для того, чтобы подготовить отчётность в срок, они прибегали к тактическим решениям, и что они будут работать над внедрением изменений и по окончании года.

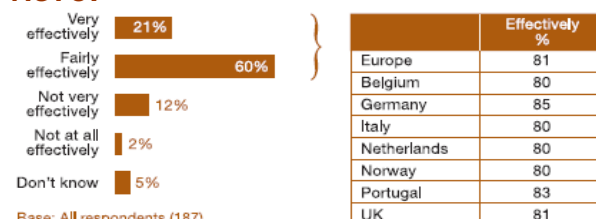
Прозрачность отчётности по МСФО

Большинство управляющих фондами также согласны с тем, что информация, содержащаяся в отчётах, составленных по МСФО в 2005 году, была достаточно прозрачной и понятной – 65% из них сказали, что она была «достаточно» прозрачная, а оставшиеся 11% - «очень» прозрачная. Данный результат показывает, что компаниям ещё предстоит усовершенствовать информацию по МСФО с тем, чтобы ещё больше управляющих фондами могли охарактеризовать ее как «очень» прозрачную.

Почти столько же респондентов охарактеризовали информацию по МСФО как достаточно (66%) или очень (13%) полезную. Управляющим фондами было также предложено сравнить насколько полезной является МСФО при проведении оценки показателей работы компаний по отношению к ОПБУ США. В общем, вдвое больше людей находят МСФО более полезными (45% против 20%), тогда как 17% ответили, что всё зависит от обстоятельств, а остальные посчитали обе системы одинаково полезными или затруднились ответить. Эти результаты могут также оправдать непрекращающиеся дебаты о соответствии основных принципов подготовки отчетности оценочной модели инвестора.

«Отчётность по МСФО более прозрачная, а значит, легче делать выводы»

Насколько эффективно руководство компаний, за которыми вы наблюдаете или в которые вы инвестировали, справилось с переходом на МСФО?



Region	Effectively %
Europe	81
Belgium	80
Germany	85
Italy	80
Netherlands	80
Norway	80
Portugal	83
UK	81

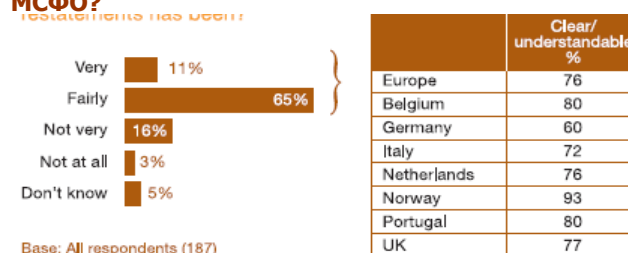
Очень эффективно-21%
 Достаточно эффективно – 60%
 Не очень эффективно - 12%
 Совсем неэффективно – 2%
 Не знаю – 5%

Эффективно %

Европа	81
Бельгия	80
Германия	85
Италия	80
Нидерланды	80
Норвегия	80
Португалия	83
Великобритани	81

Выборка: Все респонденты (187)

Насколько ясной и понятной, по вашему мнению, была информация представленная компаниями в промежуточной отчётности и в отчётности по МСФО?



Region	Clear/understandable %
Europe	76
Belgium	80
Germany	60
Italy	72
Netherlands	76
Norway	93
Portugal	80
UK	77

Очень – 11%
 Достаточно – 65%
 Не очень – 16%
 Совсем не – 3%
 Не знаю – 5%

Region	Ясно/понятно %
Европа	76
Бельгия	80
Германия	60
Италия	72
Нидерланды	76
Норвегия	93
Португалия	80
Великобритания	77

Выборка: Все респонденты (187)



Влияние МСФО на принятие инвестиционных решений*

Прозрачность исторических показателей деятельности

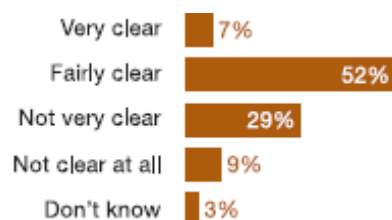
«Внебалансовые статьи становятся более прозрачными в МСФО»

Управляющие фондами отмечают, что ключевыми преимуществами МСФО являются улучшенная прозрачность и управленческая информация, равно как и согласованная отчётность разных юрисдикций и секторов.

Инвесторы были удовлетворены информацией полученной в рамках отчётности по МСФО, которую компании предоставляли в течение 2005 года. Большинство управляющих фондами (59%) считают МСФО хорошей основой для изучения исторических показателей финансовой деятельности компаний. В Италии, Норвегии и Португалии наибольшее число инвесторов отметило ясность данного аспекта в МСФО.

Значительное меньшинство инвесторов, которые не считают исторические показатели деятельности в отчётности по МСФО ясными, по достоинству оценивают те компании, которые предоставляют подробные объяснения по существенным расхождениям, возникшим при применении МСФО, особенно на этапе адаптации инвесторов к новому режиму отчётности.

Насколько ясными, по вашему мнению, становятся исторические показатели деятельности компаний, применяющих МСФО?



Очень ясными – 7%
Достаточно ясными – 52%
Не очень ясными – 29%
Совсем не ясными – 9%
Не знаю – 3%

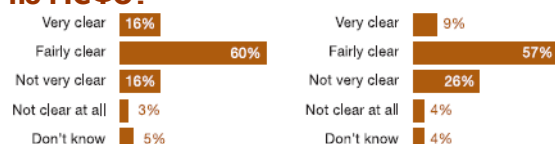
Выборка: Все респонденты (187)

Понимание рисков

Преимущество МСФО наиболее четко выражено в предоставлении управляющим фондами возможности лучше понять риски, которым могут подвергнуться компании, особенно это касается финансовых рисков (см. Диаграмму). Две трети респондентов считают, что при применении МСФО операционные риски становятся более понятными, а три четверти респондентов считают, что при использовании МСФО финансовые риски, которым подвергаются компании, становятся «достаточно» или «очень» ясными.

Мы ожидаем, что и без того большое число управляющих фондами, которые высказывают положительное мнение о прозрачности финансовых рисков при использовании МСФО, увеличится ещё больше по окончании года, когда вся информация о рисках будет раскрыта. Введение (в 2007 году) нового стандарта о раскрытии информации о финансовых инструментах (МСФО 7) обеспечит инвесторам ещё большую прозрачность информации о том, как руководство осуществляет ежедневный контроль над финансовыми рисками.

Насколько ясными, по вашему мнению, становятся финансовые риски, которым подвергаются компании, в отчетности по МСФО?



Очень ясными – 16%
 Достаточно ясными – 60%
 Не очень ясными – 16%
 Совсем не ясными – 3%
 Не знаю – 5%

Насколько ясными, по вашему мнению, становятся операционные риски, которым подвергаются компании, в отчетности МСФО?

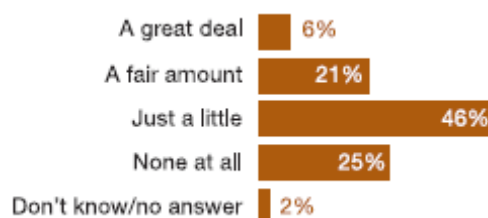
Очень ясными – 9%
 Достаточно ясными – 57%
 Не очень ясными – 26%
 Совсем не ясными – 4%
 Не знаю – 4%

Влияние на понимание ценности компании

Даже на таком раннем этапе применение МСФО уже повлияло на понимание ценности компании управляющими фондами. Почти три четверти респондентов сказали, что переход на МСФО несколько повлиял на их видение ценности отдельных компаний, в которые они инвестируют, и в основном это – благодаря тому, что теперь ее легче сравнить и она стала намного более прозрачной.

Аналогичное обоснование выдвинули две трети управляющих фондами, которые сказали, что МСФО повлияло на их оценку различных отраслей.

Насколько МСФО повлияло на Ваше восприятие/понимание ценности отдельной компании?



Очень – 6%
 Достаточно – 21%
 Только чуть-чуть – 46%
 Совсем не повлияло – 25%
 Не знаю/нет ответа - 2%

Выборка: Все респонденты (187)

«МСФО обеспечивает лучшую прозрачность при оценке инвестиций – производные финансовые инструменты, равно как и внебалансовые статьи более ясны»

«Становится ясно, что некоторые отрасли подвержены большему риску по пенсионным обязательствам, чем я изначально предполагал».

«Оценка стоимости меняется, так как МСФО сокращает разрыв между внутренней отчётностью компаний и той отчётностью, к которой общественной предоставляется доступ»

Влияние на принятие инвестиционных решений

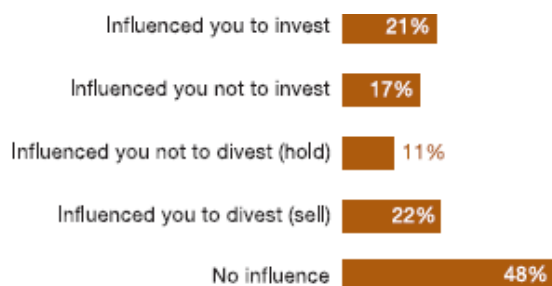
Большинство (52%) управляющих фондами отметили, что уже использовали информацию по МСФО в качестве вспомогательного инструмента для принятия решений об инвестициях. При изучении потенциальных возможностей инвестирования, 21% респондентов сказал, что информация по МСФО подтолкнула их к приобретению, а 17% респондентов сказали, что эта информация сыграла роль сдерживающего фактора и помогла отказаться от решения о потенциальном инвестировании. Аналогичное влияние МСФО оказали на решения по действующим инвестициям – 22% ответило, что МСФО подтолкнули их принять решение о продаже акций компании, а для 11% управляющих фондами послужили основанием для того, чтобы сохранить акции.

Больше чем половина инвесторов в Бельгии, Нидерландах, Португалии и Норвегии говорят, что МСФО положительно повлияли на них в отношении инвестиций в компанию, но данное мнение основывается на ответах относительно небольшой выборки респондентов.

Это важный знак подчёркивающий полезность информации в формате МСФО для процесса принятия решений, в частности потому что результаты получены только с учётом информации предоставленной в промежуточной отчётности – когда проводился опрос, годовая финансовая отчётность ещё не была готова. Мы ожидаем, что такое влияние на процесс принятия инвестиционных решений будет только усиливаться по мере предоставления компаниями своих годовых результатов деятельности с полным комплексом информации, раскрытие которой в 2005 году не требовалось.

Данный результат противоречит тем, кто комментирует МСФО как простое изменение бухгалтерской отчётности, которое не возымеет никакого реального влияния на рыночные оценки и решения.

«Основным преимуществом МСФО является то, что гудвилл компании не амортизируется, а скрытые резервы не могут наращиваться – что ближе к реальной ситуации».



Воздействовало ли на вас, тем или иным способом, влияние перехода на МСФО той или иной компании?

Подтолкнуло к инвестированию - 21%
 Не подтолкнуло к инвестированию – 17%
 Помогло не продать/сохранить акции – 11%
 Подтолкнуло к продаже акций – 22%
 Не повлияло – 48%

Выборка: Все респонденты (187)



Глядя в будущее*

Надежды и заботы инвесторов

Самым большим испытанием для инвесторов является время необходимое для того, чтобы оценить и понять изменения, вводимые новыми стандартами. Насущная задача компаний в этой связи заключается в том, чтобы максимально упростить этот процесс для инвесторов. Важно, чтобы инвесторы могли определить и понять отличия между: изменёнными данными, которые просто отображают новый режим бухгалтерской отчётности, и теми данными, которые указывают на непосредственные изменения в хозяйственной деятельности компании и на результаты такой деятельности.

Максимальная согласованность применения, сближения и стандартизации требований, равно как и большая прозрачность являются приоритетными пожеланиями инвесторов в отношении дальнейшего развития МСФО. Это усиливает мнения респондентов об основных преимуществах международных стандартов и указывает на то, что инвесторы скорее более склонны к тому, чтобы акцентировать своё внимание на общих аспектах влияния МСФО, чем на специфических технических аспектах, о которых говорится в стандартах.

Мнения об упрощении разделились

Мнения о возможности упрощения стандартов бухгалтерской отчётности в данных условиях разделились. Сегодня бизнес – это сложное явление по сравнению с прошлым, поэтому нам нужны такие основы бухгалтерского учёта, которые позволили бы сделать комплексные/сложные операции прозрачными. Но очевидно и то, что данные

основы должны быть максимально понятными как инвесторам, так и иным заинтересованным лицам. Незначительное большинство управляющих фондами считают, что дальнейшее упрощение стандартов бухгалтерского учёта возможно. Безусловно, то, что столько стран переходит на общепринятые международные стандарты, помогает инвесторам во всём мире: их ответы на вопросы данной анкеты показывают, что они уже оценили преимущества наличия прозрачной информации, которую легче сравнить с информацией из других стран, чем информацию, подготовленную в соответствии с принципами бухгалтерского учёта каждой отдельно взятой страны.

«Наибольшее беспокойство у меня вызывает то, МСФО не будут полностью внедрены рынком»

«Я хотел бы, чтобы в будущем была единая всемирная система стандартов».

www.pwc.com

PRICEWATERHOUSECOOPERS 