

# Международный опыт оценки качества управления активами

1 ноября 2006

Михаил Матовников, генеральный директор  
«Интерфакс - ЦЭА»

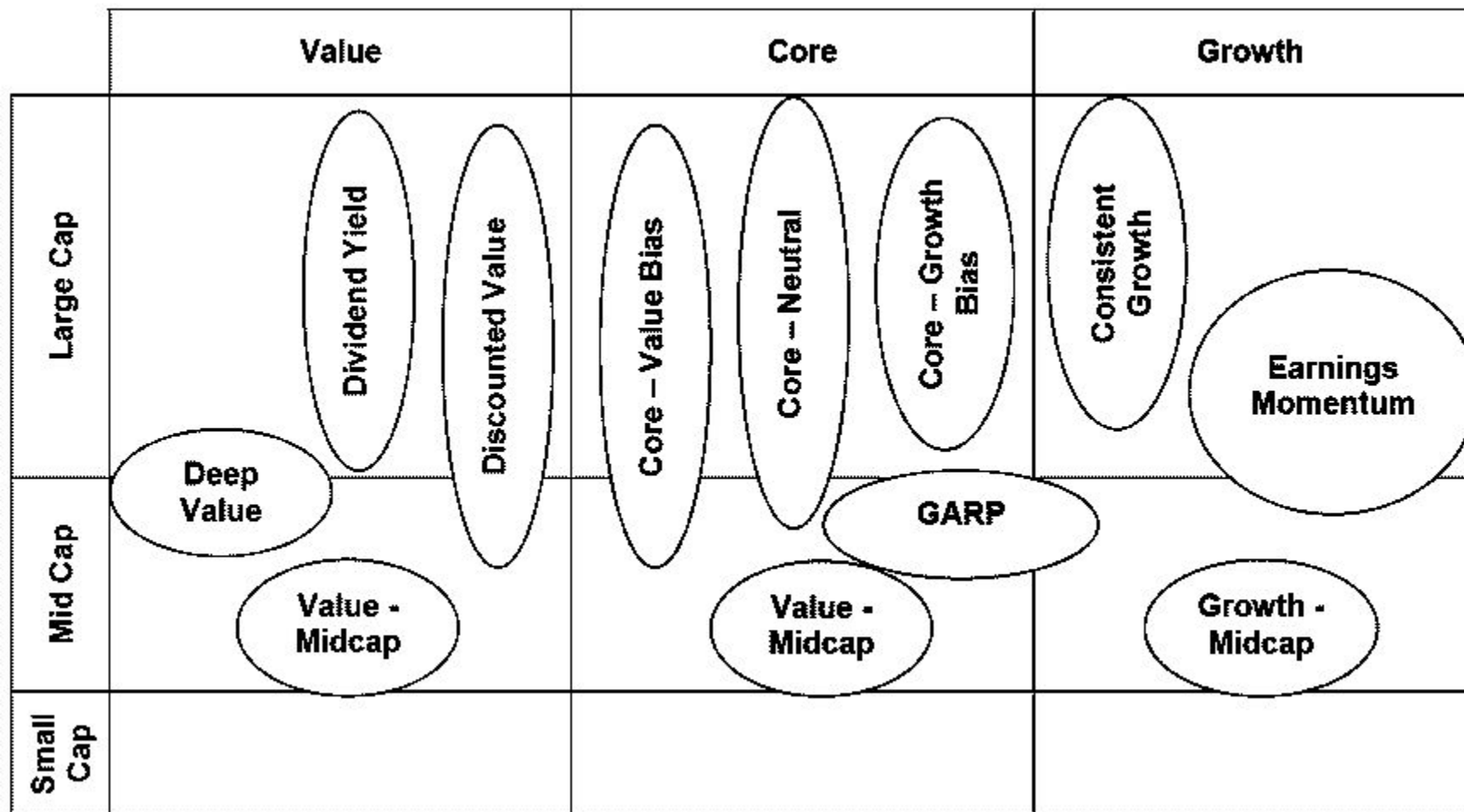
- ❑ **Рейтинг – это не для «бабушек»**
  - ❑ Рейтинг в первую очередь – это инструмент для профессионалов, а не «чайников»
  - ❑ Рейтинги не отменяют необходимость вести свой анализ, но дают мнение сторонних экспертов и дополнительные сведения об объекте анализа
  
- ❑ **Мифы рейтингования в России**
  - ❑ У рейтинговых агентств нет «уникальной методологии»
  - ❑ В рейтинговых агентствах не работают «гениальные» специалисты
  - ❑ «Рейтинг» может присвоить каждый, кто чуть-чуть в теме... и не сильно ошибется... (совершенно серьезно!)
  
- ❑ **Почему же все подряд не присваивают рейтинги?**
  - ❑ Рейтинговые агентства существуют потому, что имеют доступ к конфиденциальной информации
  - ❑ Кто угодно может присвоить рейтинг, который в целом не погрешит сильно против истины, но кто угодно не сможет написать отчет, который будет интересен профессионалам рынка
  
- ❑ **Итого: рейтинги...**
  - ❑ Рейтинги базируются как на публичной, так и на конфиденциальной информации
  - ❑ Рейтинг – это не только буквы и цифры, но и прежде всего – отчеты
  - ❑ Если рейтинг нельзя обсуждать по существу (нет обоснования рейтинга) – это не рейтинг!
  - ❑ Рейтинг – важнейший источник информации для регуляторов, СМИ и профессионалов рынка

- ❑ «Газпром» случайно не обанкротится, а самая хорошая УК может не угадать тенденцию рынка и получить результат хуже рынка
  - ❑ Возможности дифференциации УК и фондов ниже, чем у заемщиков
  - ❑ Следствие – меньшее число «ступенек» рейтинговой шкалы
  
- ❑ Управление активами – «персонифицированный» бизнес
  - ❑ При оценке намного выше значимость субъективных факторов
  - ❑ Следствие – тем выше значимость полного раскрытия причин рейтинговой оценки
  
- ❑ В мире лидерами на рынке оценка качества управления активами являются не рейтинговые агентства
  - ❑ Morning Star, Nelson MarketPlace...
  - ❑ Следствие – «рейтинги» УК и фондов чаще всего не называются «рейтингами»
  
- ❑ Клиента волнует будущее, которое зависит от случайностей
  - ❑ Прошлые результаты нельзя механически экстраполировать в будущее
  - ❑ Несмотря на очевидную привлекательность число количественных методов, они не всегда хорошо работают, особенно при «короткой» статистике
  - ❑ Следствие – высокая значимость качественных факторов
  
- ❑ Управление активами - услуга
  - ❑ Клиенту важен сервис, а не только финансовый результат
  - ❑ Следствие – оценка не только доходности, но и качества сервиса

## Оценки должны быть...

- ❑ **стабильными**
  - ❑ Короткий период наблюдения в России делает традиционные метрики (коэффициент Шарпа и т.п.) крайне нестабильными, результаты одного месяца могут привести к заметной переоценке различных фондов.
- ❑ **сопоставимыми**
  - ❑ Оценки должны сравнивать похожее с похожим. Классификация фондов по формальным признакам (регистрация ФСФР) является слишком общей, поэтому необходимо более четкое выделение подкатегорий фондов.
  - ❑ Для этого необходимо анализировать не название фонда, вид фонда при регистрации или даже его инвестиционную декларацию (в российских условиях), а реальный состав активов фонда.
- ❑ **аналитическими**
  - ❑ Оценки должны четко различать результаты управления и влияние изменений конъюнктуры рынка с учетом реальной инвестиционной стратегии фонда.
  - ❑ Результаты управления должны сравниваться с композитными индексами, отражающими реальную инвестиционную стратегию фонда.

- ❑ Фонды необходимо классифицировать более детально, чем это принято в сегодняшней российской практике
- ❑ Результатом точной классификации является подбор оптимального композита



## Оценка Качества управления активами (Оценка УК)

- Потенциальная аудитория:
  - Пайщики
  - Регулирующие органы
  - Индивидуальные инвесторы
  - Фонды (АСВ, Военная ипотека, средства ПФР)
  - Пенсионные фонды
  - Страховые компании
  - Иностранные партнеры УК

Отчет переводится на английский язык и распространяется по российским и международным каналам Интерфакса, через сайт Интерфакса, посвященный Управлению активами в России

## Оценка Инвестиционной привлекательности фонда

- Потенциальная аудитория:
  - Пайщики

Отчет распространяется по российским каналам Интерфакса, через сайт Интерфакса, посвященный Управлению активами в России и партнерство с печатными и электронными СМИ



## Михаил Матовников

генеральный директор

«Интерфакс-ЦЭА»

Первая Тверская-Ямская, д. 2

127006, Москва, Россия

Тел: +7 495 250-8036

Факс: +7 495 250-9457

uk@interfax.ru

www.interfax.ru www.interfax.ru

www.amrussia.ru

**Интерфакс – Центр Экономического Анализа**  
**УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ В РОССИИ**

Другие проекты нашей компании: [Страхование](#) | [Пенсии и инвестиции](#) | [Регионы России](#)

**ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННЫХ АЛЬТЕРНАТИВ**  
 Октябрь 2005 - Сентябрь 2006

Уровень инфляции в РФ: -5,79%  
 Доллар США (офф. курс ЦБ РФ): 9,47%  
 Банк. депозиты: 65,78%  
 Индекс РТС: 35,90%
 ПИФы акций

**ОЦЕНКИ КАЧЕСТВА УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ**

Наименование	Оценка	Дата
Капитал Менеджмент	★★★★	04.07.2006
Базовый	★★★★	04.07.2006

**НОВОСТИ РЫВКА ДУ**

30.10.2006 [17:43]  
 Минфин разместил допуск ГСО на 8 млрд руб., доходность - 6,63% годовых

30.10.2006 [13:11]  
 УК "Ренессанс Управление инвестициями" сформировала закрытый фонд недвижимости

27.10.2006 [15:50]  
 УК "Альяс РОСНО управление активами" сформировала региональный венчурный фонд Москвы

26.10.2006 [17:41]  
 УК "ММ Эссет Менеджмент" к 2010г намерена войти в 10 крупнейших по активам в управлении компаний РФ

26.10.2006 [15:36]  
 УК "Универ Менеджмент" сформировала закрытый ПИФ недвижимости

**ИССЛЕДОВАНИЯ РЫВКА ДУ**

23.10.2006  
 Интерфакс-100: Средняя доходность пенсионных накоплений в 3 квартале 2006 года составила 3,1% - комментарий по предварительной версии исследования

23.10.2006  
 Интерфакс-100: Управление пенсионными накоплениями с 1 квартала 2004 г. по III квартал 2006 г. - предварительная версия

23.10.2006  
 Методология проведения оценки информационной открытости управляющих компаний

23.10.2006  
 Росфинмониторинг еще далеко до полноценной информационной открытости

23.09.2006  
 Интерфакс-100: Управление пенсионными накоплениями с 1 квартала 2004 г. по II квартал 2006 г.

**ФОНДЫ-АДЕРЫ**  
 по доходности пая за последние 12 месяцев, %

Наименование	ЗНА	ЗНА
Нью город	ЗНА	3011,90
НЕБО-18-ВЕСТ	ЗНА	1169,65
Северная столица	ЗНА	136,44
Океанариум	ЗНА	134,39
Загородная недвижимость	ЗНА	128,18
Миссия на недвижимость	ЗНА	119,94

**ВАЖЕИИЯ ПИФОВ**  
 Данные приведены на конец 2005 года

Открытые фонды акций

Тип актива	Объем (млрд.р.)
Денежная среда	71 602,3
Акции	4 131,7
Корпоративные	4 095,1
Облигационные	1 178,2
Метрострой	1 272,0
ВЭБ-Капитал	1 258,8

Обновлено: 3 августа 2006 года, 13:44 (МСК) | English version | www.interfax.com | Текстовая версия | Карта сайта

**интерфакс**  
 INTERFAX

Вход для подписчиков: Логин:  Пароль:  Войти

Подписка | Продукты и услуги | Пресс-релизы | Контакты | О Группе | Реклама на сайте

Политика | Главная | Пенсионные сбережения | Новости

**Экономика и Финансы**

Экономика и Финансы

Финансовые рынки

Макроэкономика

Новости компаний

Страхование

**Пенсионные сбережения**

ТЭК

Металлургия

Телеком

Регионы

Аналитика

Базы данных

Рэнкинги

"Интерфакс 100"

Рейтинги

Кредитное бюро

Новости стран СНГ

Интерфакс-Китай

Военные новости

Информационные и

**Новости**

3 августа 2006 года, 13:41

**Исполнилось 10 лет системе российских паевых фондов**

В конце июля исполнилось 10 лет российской индустрии паевых инвестиционных фондов (ПИФ).

26 июля 1996 года был подписан указ президента РФ N 765 "О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики РФ", который предусмотрел создание в РФ нового финансового института - паевых инвестиционных фондов и фактически дал старт развитию этой индустрии.

Нормативная база, необходимая для практической деятельности ПИФов, создавалась в течение года, а первые фонды появились в конце 1996 года. Три первых ПИФа - "Паллада - фонд госбумаг", "Пионер Первый" (теперь - фонд облигаций под управлением УК "Пигмообан") и "Илья Муромец" - были зарегистрированы в сентябре-декабре 1996 года и до сих пор работают на рынке паевых фондов.

В настоящее время число паевых фондов перевалило за три сотни. В России действуют 304 ПИФа, в том числе 178 открытых, 52 интервальных и 74 закрытых. Кроме того, идет формирование еще 23 новых фондов.

Стоимость активов всех действующих в РФ фондов превышает 133,49 млрд. рублей, в том числе открытых - 18,19 млрд. рублей, интервальных - 25,47 млрд. рублей, закрытых - 89,82 млрд. рублей.

Пайщиками ПИФов являются более 1,2 млн. человек, включая акционеров

**Остальные новости**

- НПФ "УГМК-Перспектива" в I полугодии увеличил пенсионные резервы в 1,8 раза // 3 августа 2006 года, 13:40
- УК "Проспект" закрыла паевой фонд облигаций // 3 августа 2006 года, 13:40
- Пенсионные резервы НПФ "Благосостояние" в I полугодии выросли на 30% // 3 августа 2006 года, 13:39
- НПФ "Пенсионный капитал" завершил 1-й этап внедрения пенсионной программы на предприятия группы "Синара" // 3 августа 2006 года, 13:38
- Дефицит пенсионных фондов Великобритании растет из-за увеличения продолжительности жизни // 20 июля 2006 года, 11:39
- Европ увеличивает пенсионные иски // 20 июля 2006 года, 11:39
- Активы ПИФов группы "ЛУКОЙЛ-Фонд" в I полугодии 2006 года выросли на 11% // 20 июля 2006 года, 11:39
- РТС меняет с 15 июля методику расчета фондового индекса, в индикатор будет входить не более 50 акций // 20 июля 2006 года, 11:38

Обзоры и Аналитика

Новости и Интервью

Индексы и Статистика

Рейтинги и Рэнкинги

Комментарии для прессы