

УДК 339.7

## МЕЖДУНАРОДНЫЕ СТАНДАРТЫ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ: ТРЕБОВАНИЯ К ОЦЕНКЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ДОВЕРИТЕЛЬНЫХ УПРАВЛЯЮЩИХ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ<sup>1</sup>

© Людмила Николаевна АНДРИАНОВА

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,  
г. Москва, Российская Федерация, кандидат экономических наук,  
доцент кафедры «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг»,  
e-mail: agni-10@yandex.ru

На развитых финансовых рынках давно и успешно применяются единые международные стандарты оценки эффективности управления инвестиционными портфелями – Global Investment Performance Standards (GIPS). Они признаны мировым инвестиционным сообществом как стандарты, обеспечивающие полноту и прозрачность информации о результатах управления активами. Для соответствия данным профессиональным стандартам инвестиционные фирмы на ежегодной или ежеквартальной основе публикуют отчетность по эффективности инвестиций с обязательным представлением заключения аудиторской фирмы о соответствии указанной отчетности стандартам GIPS. Основной единицей представления эффективности управления активами является композит. Объективность и прозрачность результатов управления средствами клиентов является необходимым условием для выстраивания долгосрочных отношений с инвесторами. На российском фондовом рынке впервые такой отчет был представлен по результатам 2005 г. известной управляющей компанией паевыми инвестиционными фондами. Однако до настоящего времени подобная практика не получила широкого распространения, что является негативным фактором современного российского финансового рынка, тем более с учетом проекта формирования в России международного финансового центра.

*Ключевые слова:* международные стандарты результативности инвестирования; инвестиционная фирма; инвестиционный портфель; доверительный управляющий; композит; доходность.

Развитие института доверительного управления имуществом на российском фондовом рынке объективно требует стандартизации и прозрачности отчетности в этой сфере, прежде всего, для оценки качества управления портфелями ценных бумаг. В мировой практике действуют международные стандарты результативности инвестирования – GIPS (Global Investment Performance Standards), включающие в себя этические и профессиональные нормы представления эффективности инвестиционной деятельности в контексте портфельного менеджмента. Данные стандарты основаны на принципах полного раскрытия и честного представления информации о результатах управления активами.

Впервые GIPS были введены в США в 1999 г. по инициативе института CFA (Chartered Financial Analyst). За поддержание и модернизацию стандартов отвечает Совет по инвестиционной деятельности (Investment Performance Council – IPC), действующий как

глобальный комитет, основной целью которого является внедрение стандартов GIPS во всех странах, чтобы любые инвестиционные фирмы, в первую очередь институциональные инвесторы, могли представлять отчеты о своей деятельности в формате стандартов. Соответствие стандартам выступает своего рода паспортом для входа на международный рынок управления инвестициями. Главный посыл GIPS исходит из того, что инвестиционная практика и регулирование в разных странах различаются. Упорядочение инвестиционных стандартов в рамках GIPS позволяет сравнивать результаты деятельности управляющих инвестициями независимо от их географического положения, облегчает диалог между управляющими и их клиентами на предмет достижения тех или иных результатов, включая прогнозируемые. Рассмотрим практические аспекты применения стандартов GIPS, которые могут быть использованы российскими управляющими компаниями.

Целями и задачами внедрения стандартов GIPS являются:

<sup>1</sup> Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по Государственному заданию Финансового университета 2014.

– достижение повсеместного принятия стандарта для расчета и представления результативности инвестирования в неискаженном и сравнимом формате, обеспечивающем полное раскрытие информации;

– обеспечение корректности и последовательности данных об инвестиционной деятельности для отчетности, хранения, изучения и представления конечным потребителям;

– содействие честной глобальной конкуренции среди инвестиционных фирм на всех рынках и снятие барьеров на пути вступления в этот процесс новым компаниям;

– поощрение идеи и укрепление саморегулирования в сфере инвестиционной деятельности и доверительного управления в международном масштабе [1].

Стандарты GIPS характеризуются и как минимальный набор требований представления результативности инвестиций, и как базовый стандарт, дающий возможность использования мирового опыта в конкретной стране и могущий быть дополненным местными регулятивными нормами. В любом случае данный стандарт предлагает инвестиционным фирмам включать в отчеты о своей инвестиционной деятельности дополнительную информацию с целью облегчения понимания этих отчетов потребителями – существующими и потенциальными клиентами этих фирм.

Стандарты GIPS обязывают управляющих включать все реально находящиеся под управлением портфели в группы, т. н. композиты, определенные по сходству стратегий и целей инвестирования, и обязывают представлять GIPS-совместимые результаты не менее чем за 5 лет или за всю историю фирмы, если она существует менее пяти лет.

Стандарты GIPS состоят из требований, которым должны следовать инвестиционные фирмы, чтобы заявлять о соответствии стандартам, а также положений, носящих рекомендательный характер. Содержательно стандарты состоят из следующих разделов, отражающих основные элементы представления информации о результативности инвестирования: 0) основные принципы соответствия стандартам; 1) исходные данные; 2) методология расчетов; 3) построение композитов; 4) раскрытие информации; 5) представление результатов и отчетность; 6) инве-

стиции в недвижимое имущество; 7) прямые частные инвестиции.

Остановимся подробнее на ключевых принципах каждого из указанных разделов.

**Основные принципы соответствия стандартам.** Данный раздел содержит требования к компании, которым она должна удовлетворять, претендуя на соответствие стандартам GIPS. Ключевыми требованиями здесь являются определение границ компании (статус обособленного хозяйствующего субъекта, к которому стандарты должны применяться в целом), документирование правил и процедур, применяемых в компании, и постоянная поддержка соответствия стандартам, включая случаи их обновления, декларируя об этом в форме заявления о соответствии стандартам GIPS.

К основным обязательствам компании стандарты относят приложение усилий для обеспечения доступа к презентации всем заинтересованным лицам (потенциальным клиентам) и предоставление по запросу списка композитов с их описанием.

Содержание раздела «Исходные данные» направляет на поддержание и сохранение полноты данных и информации, необходимых для обеспечения представления результатов инвестирования и выполнения требуемых расчетов, а также их рыночную ориентацию, а именно все расчеты должны базироваться на рыночной стоимости активов в строгом соответствии с международными стандартами бухгалтерской отчетности. Компании должны оценивать портфели по состоянию на дату каждого большого внешнего потока средств, а также на конец календарного месяца или последний рабочий день месяца. Эталоны (бенчмарк) и композиты должны создаваться или подбираться заблаговременно, а не после окончания периода, за который составляется отчетность.

Обеспечение аккуратности и последовательности исходных данных способствует фактическому соответствию стандартам и закладывает основу для полного, справедливого и сравнимого представления результатов инвестирования. При этом стандарты GIPS содержат рекомендации, позволяющие инвестиционным фирмам выстроить такое основание.

**Построение композитов и методология расчетов.** Композит представляет собой объ-

единение нескольких портфелей в группу (может быть и один портфель), которая отражает отдельную инвестиционную стратегию. Портфели в данной группе имеют близкое соотношение риска и ожидаемой доходности, а также схожие цели инвестирования. Композит является основной единицей представления эффективности управления инвестиционными портфелями. Доходность композита – это взвешенная по активам средняя доходность всех входящих в него портфелей [2]. Согласно стандартам, построение взвешенных по активам композитов исключительно важно для справедливого представления результатов, их последовательности и сравнимости для различных периодов времени и между различными управляющими.

Методология расчетов стандартов GIPS раскрывает вопросы расчета базовых характеристик при построении денежного потока и определении совокупной доходности для инвестиционного портфеля [3]. Управляющие должны использовать метод полной доходности с учетом взвешенных по времени ставок, приведенных к внешним денежным потокам. Доходности за отдельные периоды должны быть геометрически связанными, а внешние потоки – трактоваться единообразно.

Стандарты требуют использовать определенные методы расчетов как для портфелей, так и для композитов. Наиболее значимыми и объективными, согласно экспертному мнению, являются метод взвешивания по начальной рыночной стоимости активов и метод начальной рыночной стоимости плюс взвешивание по денежным потокам.

В соответствии с методом взвешивания по начальной рыночной стоимости композитная доходность может быть рассчитана по следующей формуле:

$$Rk = \sum_{i=1}^n \frac{BMVi \times Ri}{BMVg}, \quad (1)$$

где  $Rk$  – композитная доходность;  $BMVi$  – рыночная стоимость  $i$ -го портфеля на начало расчетного периода;  $Ri$  – ставка доходности  $i$ -го портфеля, полученная из формулы 2;  $BMVg$  – совокупная рыночная стоимость всех инвестиционных портфелей, включенных в композит на начало периода.

Взвешивание доходностей конкретных портфелей, входящих в состав композита,

осуществляется с использованием оценки активов на начало расчетного периода. При этом для периодов до 1 января 2010 г. управляющие компании рассчитывают композитные доходности ежеквартально, а для периодов начиная с 1 января 2010 г. – на ежемесячной основе.

Переоценка портфеля и расчет промежуточных доходностей осуществляются каждый раз, когда происходит движение внешнего денежного потока. Этот метод «текущей или настоящей» взвешенной по времени ставки доходности позволяет достигнуть наибольшей точности при расчетах ставки доходности. Для этой цели используется следующая формула:

$$Ri = (EMVi - BMVi) / BMVi, \quad (2)$$

где  $EMVi$  – рыночная оценка инвестиционного портфеля на конец  $i$ -го промежуточного периода без учета движения внешних денежных потоков, но включая накопленный доход за период;  $BMVi$  – рыночная оценка инвестиционного портфеля на начало текущего промежуточного периода, которая включает в себя: накопленный доход и все денежные потоки на конец предыдущего периода. При расчете данной величины все поступления в портфель берутся со знаком плюс, а все выводы активов из портфеля – со знаком минус. При этом поступления денежных средств включаются в  $BMV$ , если они доступны для инвестирования к началу промежуточного периода, а их вывод из портфеля отражается в  $BMV$ , если эти денежные средства были уже недоступны для инвестирования к началу данного периода.

Для расчета доходности за весь период доверительного управления все доходности, полученные за промежуточные периоды, суммируются геометрически по следующей формуле:

$$Rg = [(I + R1) \times (I + R2) \dots (I + Rn)] - 1, \quad (3)$$

где  $Rg$  – общая доходность за период;  $R1, R2 \dots Rn$  – доходности портфелей за 1-й, 2-й...  $n$ -й промежуточные периоды соответственно [4].

Разработана также формула определения композитной доходности, когда управляю-

шая компания формирует более одного инвестиционного портфеля.

В разделе «**Раскрытие информации**» определен перечень информации, которую следует раскрывать. При этом необходимая к раскрытию информация должна рассматриваться как статическая, т. е. она не должна изменяться от периода к периоду. В частности, это информация о соответствии стандартам GIPS в целом, о принятых политиках и методике расчетов параметров, включая существенные изменения в них, информация по ставкам вознаграждения за управление портфелем со схожими стратегическими и / или инвестиционными целями за период не менее 5 лет. Следует раскрывать все значительные события, которые могут помочь клиенту истолковать исторические данные о результатах инвестирования.

Раскрытие информации позволяет управляющим в процессе отчета о своей деятельности показывать реальные цифры, сделать более доступным к пониманию значение рассчитываемых количественных показателей и дать конечному пользователю презентации должный контекст, в котором следует понимать результаты инвестиционной деятельности. Если инвестиционная фирма применяет GIPS в ситуации, которая прямо не описана в стандартах или допускает двойное толкование, может потребоваться дополнительное раскрытие информации.

В случае если GIPS вступают в противоречие с местным законодательством, стандарты обязывают инвестиционные фирмы поступать в соответствии с этим законодательством, открыто декларируя противоречия между национальными нормами и требованиями GIPS.

В разделе «**Представление результатов и отчетность**» устанавливаются рамки и направления для наиболее лучшего представления результатов инвестиционной деятельности. После сбора исходных данных, расчета доходности, построения композитов и определения необходимого объема раскрываемой информации управляющий должен объединить полученный материал в презентации, построенной в соответствии с требованиями стандартов к отчету о результатах управления активами. В стандартах оговаривается, что никакой конечный набор положений не может охватить всевозможные ситуа-

ции или предугадать будущее развитие структуры, технологий, продуктов или практики инвестиционной отрасли. Поэтому в случае необходимости компаниям следует включать прочую информацию, не обязательно упоминаемую в стандартах GIPS, но совместимую с рекомендациями GIPS.

В качестве ключевых требований к опубликованию информации по каждому композиту выступают следующие:

- наряду с представлением результатов инвестирования за 5 лет инвестиционная фирма должна публиковать дополнительно годовые результаты инвестирования до достижения полных 10 лет, включая показатели годовой доходности за все годы. При этом не допускается пересчет на целый год доходности портфелей и композитов за периоды менее одного года;

- число портфелей, величина активов композита, а также доля композита в общих активах фирмы или величина общих активов на конец каждого годового периода;

- измерители разброса доходности отдельных портфелей для каждого годового периода.

Также на ежегодной основе должна публиковаться общая доходность эталона или эталонов, соответствующих инвестиционной стратегии или предписанию, задающих композит. В случае если данные по эталону не приводятся, в презентации должно быть объяснено, почему указанная информация не раскрыта. При изменении инвестиционной фирмой эталона, используемого для представления результативности инвестирования некоторого композита, должны быть раскрыты дата и причины замены. Если используется специально разработанный эталон или комбинация нескольких эталонов, инвестиционная фирма должна описать процесс создания и перенастройки эталона.

Рекомендуется к представлению инвестиционными фирмами кумулятивная доходность композита и эталонов за все периоды, средние арифметические и медианные доходности для каждого композита, квартальные доходности или за более короткие периоды времени, веса по странам и секторам рынка на уровне композита.

В рамках общей процедуры представления результатов подразумевается т. н. верификация – «Проверка соответствия стандар-

там GIPS» – аттестация третьей стороной (независимым верификатором, аудитором) процессов и процедур фирмы по оценке инвестиционных результатов ее деятельности. Выпускается единый отчет о проверке, который должен содержать сведения о компании в целом, не ограничиваясь отдельными направлениями бизнеса и отдельными компонентами. Первичная цель верификации – установить, что инвестиционная фирма, заявившая о соответствии стандартам GIPS, фактически придерживается этих стандартов. Минимальный временной период, который должен подвергаться проверке, – 1 год. Без такой проверки компания не имеет права заявлять, что ее отчетность соответствует стандартам GIPS.

**Инвестиции в недвижимость.** Положения данного раздела применяются к инвестициям, доходы по которым формируются от владения, торговли, застройки и управления недвижимым имуществом. Стандарты относят к данному разделу землю, строящиеся и завершенные объекты, включая здания и другие сооружения, а также элементы благоустройства, которые содержатся для инвестиционных целей. На публично торгуемые ценные бумаги, связанные с недвижимостью, и коммерческие ценные бумаги, обеспеченные залогом (CMBS), положения данного раздела не распространяются, таким образом к указанным инвестициям применяются общие положения стандартов GIPS.

Инвестиции в недвижимость должны оцениваться по рыночной стоимости ежеквартально и рекомендуется оценивать независимым оценщиком не реже, чем один раз в год. При расчете внутренней ставки доходности следует использовать, как минимум, ежеквартальные денежные потоки.

Требования о раскрытии информации по недвижимости и о представлении результатов и отчетов значительно расширены за счет специализированных положений.

**Прямые частные инвестиции.** Прямые частные инвестиции понимаются как инвестиции в непубличные компании, находящиеся на различных стадиях развития, и охватывают венчурные инвестиции, прямые и мезонинные. Инвестиции в фонды фондов также включаются в данную группу прямых частных инвестиций.

Отнесение инвестиций к этой группе накладывает дополнительные требования по методике расчета результатов инвестирования и раскрытия информации. Прямые частные инвестиции рекомендуется оценивать ежеквартально. Инвестиционные фирмы должны рассчитывать внутреннюю ставку доходности от основания в годовом исчислении (SI-IRR). Данная ставка должна рассчитываться с использованием или ежедневных, или ежемесячных потоков средств и оценки на конец периода нереализованных остающихся владений. Должна раскрываться информация о том, какие потоки средств – ежедневные или ежемесячные – используются.

Являясь международным стандартом работы с клиентами в инвестиционной отрасли, стандарты GIPS не охватывают все без исключения аспекты инвестиционной деятельности. Это минимальный (базовый) стандарт, который дает возможность странам со слабым законодательством в этой области использовать мировой опыт [5]. Компании, которые подготовят отчет о результатах своей инвестиционной деятельности в соответствии со стандартами GIPS, могут использовать официальную формулировку «Компания XXX подготовила и представляет данный отчет в соответствии с Глобальными стандартами инвестиционной деятельности». Потребители данной информации будут уверены, что информация о результатах деятельности представлена полностью и без искажений.

К настоящему времени на развитых финансовых рынках (США, Великобритания, Германия и др.) стандарты GIPS являются законодательно утвержденной методикой оценки эффективности управления активами. В России пока не осуществлен переход на данную методологию. За всю историю российского фондового рынка открытую отчетность и соответствующий ей аудит проводили лишь несколько управляющих компаний. Первый публичный отчет о результатах управления инвестиционными портфелями, подготовленный в соответствии со стандартами GIPS, был представлен управляющей компанией «Альянс РОСНО Управление Активами» по результатам 2005 г. До настоящего времени эта компания представляет подтвержденную аудиторами отчетность о доходности портфелей доверительного управления в соответствии с GIPS. Компания от-

читывается по доходности семи композитов, представляющих 7 базовых стратегий управления активами: «Голубые фишки», «Акции второго эшелона», «Облигации», «Сбалансированный Консервативный» и «Сбалансированный Агрессивный», «Страховые резервы», «Пенсионные накопления» [6]. По каждому композиту раскрывается базовая инвестиционная декларация, количество портфелей, объем активов и установлен эталон, с динамикой которого сравнивается динамика композита. В отношении каждого композита определены потенциальные клиенты, принципы управления, преимущества стратегии и основные риски.

По российскому законодательству управляющие компании обязаны раскрывать информацию о движении финансовых активов в инвестиционных портфелях и бухгалтерскую отчетность. Обязательной к раскрытию является отчетность о доходности инвестирования средств пенсионных накоплений на ежеквартальной основе [7]. В отношении других активов управляющие компании ориентируются на нормативный документ Федеральной службы по финансовым рынкам, в котором рекомендовано учитывать следующие критерии эффективности: а) годовую доходность без учета передачи объектов доверительного управления (без учета ротации инвестиционного портфеля); б) годовую доходность с учетом передачи объектов доверительного управления (с учетом ротации инвестиционного портфеля). При этом общим для обоих случаев является отсутствие расчетов, указывающих на наличие систематических или специфических рисков при формировании портфелей [8].

В разрезе раскрытия доходности управляющие также обязаны соблюдать требования закона «О рекламе», согласно которому реклама услуг доверительного управляющего не должна содержать информацию о результатах управления активами, не основанную на расчетах доходности, определяемых в соответствии с нормативными актами [9]. Управляющий обязан использовать единую для всех учредителей управления методику расчета доходности для целей рекламы предоставляемых услуг за расчетный период не менее 6 месяцев [10]. Свою деятельность он осуществляет на основании лицензии про-

фессионального участника рынка ценных бумаг [11].

Таким образом, на российском рынке доверительного управления не существует единого стандарта определения результативности инвестиций управляющих компаний, что значительно затрудняет адекватную оценку эффективности управления со стороны инвесторов. При этом внедрение стандартов отвечает не только интересам инвесторов, но и самих управляющих компаний. Отсутствие единой прозрачной системы оценки качества доверительного управления финансовыми активами препятствует динамичному развитию данного сегмента рынка.

1. GIPS: Global Investment Performance Standards. 2010. CFA Institute. URL: <http://www.cfapubs.org/doi/pdf/10.2469/ccb.v2010.n5.1> (дата обращения: 07.10.2014).
2. GIPS: Global Investment Performance Standards. Guidance Statement on the Application of the GIPS Standards to Asset Owners. 2014. CFA Institute. URL: [http://www.gipsstandards.org/standards/guidance/Documents/Comments/gips\\_asset\\_owners.pdf](http://www.gipsstandards.org/standards/guidance/Documents/Comments/gips_asset_owners.pdf) (дата обращения: 10.10.2014).
3. Global Investment Performance Standards. Guidance Statement on Calculation Methodology. 2010. CFA Institute. URL: [http://www.gipsstandards.org/standards/guidance/Documents/Comments/gips\\_calculation\\_methodology\\_clean.pdf](http://www.gipsstandards.org/standards/guidance/Documents/Comments/gips_calculation_methodology_clean.pdf) (дата обращения: 10.11.2014).
4. *Ребельский Н.М.* Об оценке эффективности управления финансовыми активами // *Финансы*. 2012. № 2.
5. *Ованесов А.* Международные стандарты инвестиционной деятельности, новые возможности для России. URL: [http://gaap.ru/articles/mezhdunarodnye\\_standarty\\_investitsionnoy\\_deyatelnosti\\_novye\\_vozmozhnosti\\_dlya\\_rossii/](http://gaap.ru/articles/mezhdunarodnye_standarty_investitsionnoy_deyatelnosti_novye_vozmozhnosti_dlya_rossii/) (дата обращения: 15.10.2014).
6. Отчет о результатах управления инвестиционными портфелями, находящимися в доверительном управлении ОАО «Альянс Инвестиции». URL: [http://www.allianz-invest.ru/attach/0/20/16/Report\\_GIPS\\_6M2014.pdf](http://www.allianz-invest.ru/attach/0/20/16/Report_GIPS_6M2014.pdf) (дата обращения: 06.10.2014).
7. Стандарты раскрытия информации об инвестировании средств пенсионных накоплений, утвержденные Приказом Министерства финансов РФ от 22.08.2005 г. № 107/н. Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс».
8. *Ребельский Н.М.* Управление финансовыми активами: единые стандарты оценки // *Фи-*

- нансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. 2012. № 5.
9. О рекламе: федеральный закон от 13.03.2006 г. № 38-ФЗ. Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс».
  10. Порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, утвержденный Приказом ФСФР от 3.04.2007 г. № 07-37/пз-н. Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс».
  11. Андрианова Л.Н. Лицензирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг // Финансы и учет. 2012. № 1. С. 41-46.
- 
1. GIPS: Global Investment Performance Standards. 2010. CFA Institute. URL: <http://www.cfapubs.org/doi/pdf/10.2469/ccb.v2010.n5.1> (data obrashcheniya: 07.10.2014).
  2. GIPS: Global Investment Performance Standards. Guidance Statement on the Application of the GIPS Standards to Asset Owners. 2014. CFA Institute. URL: [http://www.gipsstandards.org/standards/guidance/Documents/Comments/gips\\_asset\\_owners.pdf](http://www.gipsstandards.org/standards/guidance/Documents/Comments/gips_asset_owners.pdf) (data obrashcheniya: 10.10.2014).
  3. Global Investment Performance Standards. Guidance Statement on Calculation Methodology. 2010. CFA Institute. URL: [http://www.gipsstandards.org/standards/guidance/Documents/Comments/gips\\_calculation\\_methodology\\_clean.pdf](http://www.gipsstandards.org/standards/guidance/Documents/Comments/gips_calculation_methodology_clean.pdf) (data obrashcheniya: 10.11.2014).
  4. *Rebel'skiy N.M.* Ob otsenke effektivnosti upravleniya finansovymi aktivami // Finansy. 2012. № 2.
  5. *Ovanesov A.* Mezhdunarodnye standarty investitsionnoy deyatel'nosti, novye vozmozhnosti dlya Rossii. URL: [http://gaap.ru/articles/mezhdunarodnye\\_standarty\\_investitsionnoy\\_deyatelnosti\\_novye\\_vozmozhnosti\\_dlya\\_rossii/](http://gaap.ru/articles/mezhdunarodnye_standarty_investitsionnoy_deyatelnosti_novye_vozmozhnosti_dlya_rossii/) (data obrashcheniya: 15.10.2014).
  6. Otchet o rezul'tatakh upravleniya investitsionnymi portfelyami, nakhodyashchimisya v doveritel'nom upravlenii OAO "Al'yans Investitsii". URL: [http://www.allianz-invest.ru/attach/0/20/16/Report\\_GIPS\\_6M2014.pdf](http://www.allianz-invest.ru/attach/0/20/16/Report_GIPS_6M2014.pdf) (data obrashcheniya: 06.10.2014).
  7. Standarty raskrytiya informatsii ob investirovanii sredstv pensionnykh nakopleniy, utverzhdennye Priказом Ministerstva finansov RF от 22.08.2005 г. № 107/н. Dostup iz spravochno-pravovoy sistemy "Konsul'tantPlyus".
  8. *Rebel'skiy N.M.* Upravlenie finansovymi aktivami: edinye standarty otsenki // Finansovyy vestnik: finansy, nalogi, strakhovanie, bukhgalterskiy uch. 2012. № 5.
  9. О рекламе: федеральный закон от 13.03.2006 г. № 38-ФЗ. Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс».
  10. Poryadok osushchestvleniya deyatel'nosti po upravleniyu tsennymi bumagami, utverzhdenyy Priказом FSFR от 3.04.2007 г. № 07-37/пз-н. Dostup iz spravochno-pravovoy sistemy "Konsul'tantPlyus".
  11. *Andrianova L.N.* Litsenzirovaniye professional'noy deyatel'nosti na rynke tsennykh bumag // Finansy i uch. 2012. № 1. S. 41-46.

Поступила в редакцию 22.11.2014 г.

UDC 339.7

INTERNATIONAL INVESTMENT PERFORMANCE STANDARDS: REQUIREMENTS FOR THE EVALUATION OF ASSET MANAGEMENT IN THE SECURITIES MARKET

Lyudmila Nikolaevna ANDRIANOVA, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation, Candidate of Economics, Associate Professor of Financial Markets and Financial Engineering Department, e-mail: agni-10@yandex.ru

In developed financial markets long and successfully applied common international standards for assessing the effectiveness of management of investment portfolios – Global Investment Performance Standards (GIPS). They are recognized by the international investment community as standards to ensure the completeness and transparency of information on the results of asset management. To meet these professional standards of investment, firms on an annual or quarterly basis publish reports on the effectiveness of investments with mandatory submission of an audit firm with its adherence in reporting to standards of GIPS. The basic unit of the investment performance is composite. The basic unit of representation of asset management is a composite. Objectivity and transparency of the results of assets management is a prerequisite for establishing long-term relationships with investors. This report was presented in the Russian stock market for the first time as per results of the year 2005 by a well known mutual funds management company. So far, however, this practice is not widespread, which is a negative factor in modern Russian financial market, especially in view of formation of the project an international financial center in Russia.

*Key words:* international investment performance standards; investment firm; investment portfolio; trustee; composite; yield.