

IR-Онлайн в Украине

В надежде на лучшую погоду



Декабрь 2013

Предисловие

Приступая ко второму исследованию качества веб-страниц украинских компаний, с точки зрения их открытости для инвесторов, мы не питали особых иллюзий. По сравнению с маем 2012 года, когда мы провели наше дебютное исследование IR-онлайн, отношение инвестиционного сообщества к Украине заметно ухудшилось. Кредитные рейтинги страны, а значит и её самых качественных представителей, потеряли несколько пунктов, а акции украинских компаний, в среднем, потеряли пятую часть своей стоимости.

Тем не менее, результат нас воодушевил – украинские эмитенты ценных бумаг не ухудшили свои усилия по информированию инвесторов, а многие из них даже показали заметный прогресс. Но вряд ли такие улучшения обусловлены осознанием компаниями того, что их собственная роль в информировании инвесторов о своих результатах и перспективах значительно выросла (ведь аналитическое покрытие украинских компаний инвестиционными банками сократилось вдвое). Скорее всего, такой результат можно объяснить некоторым повышением требований к публичным компаниям регуляторами, а также, возможно, надеждой компаний на то, что рынки скоро изменят свое отношение к украинским активам. Как бы там ни было, поддержание стандартов качества украинскими компаниями оставляет шанс на то, что наши фондовые рынки рано или поздно восстановятся.

Избранные цитаты экспертов

Сегодня на фоне сокращения инвестиционной аналитики на фондовом рынке, сайты публичных компаний становятся ключевым достоверным источником информации о компании для инвестора...

Большинство публичных компаний, акции которых размещены на украинском фондовом рынке, подошли к вопросу размещения информации очень формально. Создали необходимые разделы для акционеров и поместили в них скан-копии требуемых регулятором документов.

(Анна Горбенко)

При возрастающей конкурентной борьбе за привлечение капитала, пренебрежение [...] поддержанием эффективных коммуникаций с инвесторами является непозволительной роскошью.

(Александр Никишев)

... капитал вряд ли будет доступен компании, не инвестирующей в инфраструктуру, обеспечивающую высокое качество корпоративного управления, или в технологии, позволяющие поддерживать качественный контент на её сайте.

(Майкл О'Брайен)

Высокий уровень корпоративной культуры должен поддерживаться не только информационной открытостью эмитента и его «прозрачной» финансовой отчетностью, но и эффективной работой с инвесторами.

(Олег Ткаченко)

...многие из сайтов украинских компаний серьезно недотягивают по качеству до страниц неприбыльных организаций, в том числе и украинских.

(Том Купе)

Слова благодарности

Concorde Capital выражает свою благодарность внешним рецензентам, без которых данное исследование потеряло бы объективность и полноту.

В первую очередь, мы благодарим профессиональных экспертов, согласившихся уделить свое время, поделиться своими рекомендациями и наблюдениями относительно полноты и качества сайтов украинских компаний:

- Александр Никишев, Управляющий партнер, Investor Relations Agency.
- Анна Горбенко, Руководитель направления СНГ, Finance Talking.
- Олег Ткаченко, Председатель Правления, ПАО Украинская Биржа.
- Майкл О'Брайен (Michael S. O'Brien), Специалист по корпоративному управлению, Программа депозитарных расписок, BNY Mellon.
- Том Купе (Tom Couré), Профессор, Киевская Школа Экономики (KSE).

Также хотим выразить слова благодарности Киевской Школе Экономики за помощь в подготовке одного из важных разделов данного отчёта, и отдельно студентов Школы, принявших непосредственное участие в подготовке нашего отчёта:

- Александр Головки.
- Александра Исаченко.
- Алёна Мыско.
- Алина Бокач.
- Андрей Гудзеляк.
- Богдан Рожков.
- Владимир Мыцко.
- Владимир Сердечнюк.
- Владимир Софинский.
- Дмитрий Карпов.
- Елена Городинская.
- Назар Тымцясь.
- Никита Бабич.
- Олег Пында.
- Полина Канель.
- Сейт-Бекир Сулейманов.
- Татьяна Каламбет.
- Юлия Ульяницкая.

Содержание

Кратко о рейтинге IR-онлайн	5
Итоги рейтинга	8
Общие выводы рейтинга	11
Энергетический, продовольственный и финансовый секторы остались в лидерах	11
Олигархи «подтянулись», но заметно отстают	13
Пропасть между флагманами и непрофильными активами олигархов...	14
Языковой вопрос	15
3-язычный сайт - самый распространённый	15
Русский язык - только на обложке	16
Сайт ПУМБ: единственный полный трёхязычный	17
«Украинский русский» язык: местное ноу-хау	17
Ключ к местным компаниям: украинский + русский	18
Ключ к заграничным компаниям: украинский + английский	18
Весь спектр компаний: нужно знать три языка	19
Ключевые изменения во времени	20
Изменения – в среднем несущественны	20
Существенные изменения в баллах	21
Изменения в категориях рейтинга	22
Лидеры рейтинга	23
Дружественные для инвесторов сайты	24
Заметно улучшившиеся сайты	24
Оценки внешних рецензентов	25
Эксперты неоднозначны в своих диагнозах	26
Только Avangard впечатлил экспертов	27
Эксперты более критичны к середнячкам	27
Студенты vs. эксперты	28
О простоте поиска сайтов	29
Особенности функционала сайтов	30
IR-онлайн и корпоративное управление	31
IR-онлайн и рынки капитала	32
Комментарии экспертов	35
Анна Горбенко	36
Александр Никишев	37
Майкл О’Брайен (Michael S. O’Brien)	38
Олег Ткаченко	39
Том Купе (Tom Couré)	40
Методология исследования	41
I. Экспертная оценка полноты контента: 30%	42
II. Индивидуальная экспертная оценка сайта: 20%	45
III. Тест на поиск информации: 20%	46
IV. Функциональные особенности и удобства: 10%	48
V. Языковые версии сайта: 20%	49

КРАТКО О РЕЙТИНГЕ IR-ОНЛАЙН

Данный отчёт посвящён анализу вебсайтов украинских компаний – эмитентов ценных бумаг. Целями исследования мы видим популяризацию лучших практик IR через веб-сайты компаний в Украине на примере образцовых компаний, а также акцентирование внимания эмитентов на важность удовлетворения потребностей инвесторов в предоставлении всей информации, необходимой для принятия инвестиционного решения, при помощи современных электронных средств.

Структура исследования

Это второе наше исследование практик IR-онлайн, которое перенимает методологическую базу первого исследования, презентованного в 2012 году, с несколькими важными изменениями.

Мы разработали рейтинг IR-Online на основе следующих блоков:

1. Экспертная оценка наличия и удобства доступа определённых частей контента, важных для инвесторов (30%). Состоит из оценок, присвоенных группой профессиональных экспертов по 14 критериям, включительно: информации о корпоративной структуре, акционерах и/или кредиторах, финансах, наличии важных новостей, информации о правлении и контролирующих органах компаний, контактной информации для инвесторов.
2. Субъективная, индивидуальная экспертная оценка вебсайта (20%), охватывающая общее восприятие сайта: понятность его структуры, грамотность языка, наличие всего спектра необходимой информации, скорость работы сайта, удобство доступа для разных категорий пользователей, и прочие вещи, в том числе и неохваченные первым блоком оценивания.
3. Тест на наличие важной информации (20%) – поиск заданной информации (8 фрагментов) на сайте компании на ограниченном временном промежутке. Тест основан на результатах работы группы студентов экономического вуза, имеющих базовые знания в экономике и финансах, а также свободно владеющих основными языками, на которых сайты украинских компаний распространяют информацию.
4. Функциональные особенности и удобства (10%). Принимаются во внимание технические особенности сайта, наличие удобных для пользователей и потенциальных инвесторов инструментов, таких как окно поиска и возможность подписки на новости компании.
5. Язык (20%) – наличие разных языковых версий сайтов, расширяющих доступ к информации разным группам потенциальных инвесторов.

Для повышения объективности исследования, большая часть рейтинга состояла из оценок сторонних экспертов: группа из специалистов оценивала качество сайтов и их содержания (50% от общего балла), группа студентов, изучающих финансы и экономику, но никогда не посещавших данные веб-сайты, сделали поисковый тест (20% от общего балла). Кроме того, мы сами оценили технические особенности сайта и наличие языковых версий (оставшиеся 30%).

Полное описание методологии рейтинга смотрите в последнем разделе данного отчёта.

Ключевые изменения в оценивании

Основными изменениями в методологии нашего нового исследования, по сравнению с первой версией, являются:

Больше свободы для экспертов. Как и прежде, наибольший вес в итоговом результате исследования приходится на оценки независимых экспертов. При этом, мы придали меньший вес экспертным оценкам наличия и полноты определённых блоков информации на сайте (поскольку, в любом случае, выбор блоков был определён авторами данного отчёта). В то же время, мы дали возможность экспертам оценить качество проанализированных веб-страниц путём присвоения индивидуальных баллов, независимо от наличия или отсутствия выбранных нами блоков.

Дополнительный анализ экспертной оценки контента. Как и в предыдущем исследовании, мы обнаружили, что эксперты по-разному оценивают наличие и полноту информации на одном и том же сайте (каждый сайт был проанализирован двумя разными экспертами). Если в прошлый раз мы брали итоговый балл как среднее по двум оценкам экспертов, на этот раз мы провели дополнительный анализ контента: если оценка наличия информации отличалась у двух независимых экспертов, мы отдавали предпочтение оценке одного из экспертов в ходе нашего дополнительного анализа.

Большой вес языковым версиям сайтов. В отличие от предыдущего исследования, мы более тщательно подошли к оценке языковых версий сайтов, и придали большой вес критериям наличия и полноты альтернативных языковых версий в итоговом рейтинге.

Выборка

Как и в нашем первом отчёте, мы проанализировали вебсайты 100 компаний с основными активами на территории Украины, включая компании, представленные на фондовых биржах (Лондон, Варшава, Франкфурт, Торонто, Киев) и эмитентов долговых ценных бумаг (Евробонды и локальные облигации). В данном исследовании мы заменили девять исследуемых компаний (по причине их прекращения деятельности в Украине, закрытия сайта или отсутствия на данный момент торгуемых рыночных инструментов) на новые (с новыми инструментами, более активно торгуемые, или возобновившие свои веб-сайты).

Также хотим отдельно отметить, что в наш рейтинг попали только 56 из сотен эмитентов локальных ценных бумаг. Ввиду этого, низкие позиции в нашем рейтинге говорят лишь о неполном соответствии вебсайтов локальных эмитентов мировым стандартам – на местном уровне большинство из них могут всё ещё быть примерами для подражания.

Период исследования

Исследование веб-сайтов компаний проводилось в период с 20 октября по 20 ноября 2013 года.

Категории рейтинга

Как и в наших регулярных исследованиях стандартов и практик корпоративного управления, мы предлагаем свои категории качества вебсайтов, в зависимости от того, сколько баллов в нашем исследовании они получили. В данном случае, мы выделяем следующие категории:

- **Образцовые** (Exemplary, категория «**EX**») – сайты, набравшие от 90 до 100 баллов (из 100 возможных);
- **Дружественные для инвесторов** (Investor-Friendly, категория «**IF**») – от 80 до 89.5 баллов;
- **Выше среднего** по качеству (Above Average, категория «**AA**») – от 70 до 79.5 баллов;
- **Средние** по качеству (Average, категория «**A**») – от 60 до 69.5 баллов;
- **Ниже среднего** по качеству (Below Average, категория «**BA**») – от 50 до 59.5 баллов;
- **Некачественные**, недружественные для инвесторов (Poor, категория «**P**») – ниже 50 баллов.

Количество компаний в категориях рейтингов IR-онлайн



Источники: Исследования Concorde Capital

ИТОГИ РЕЙТИГА

	Оценка контента	Экспертный балл	Тест на поиск	Функционал	Язык	Общий балл	Категория	Балл в 2012
Максимум	30	20	20	10	20	100		
Kernel	30.0	20.0	18.0	9.0	18.0	95.0	EX	91.3
Serinus Energy	30.0	20.0	20.0	6.0	19.0	95.0	EX	84.3
Metinvest	30.0	20.0	18.0	8.0	18.0	94.0	EX	89.3
Avangard	31.0*	20.0	19.0	3.5	18.0	92.5	EX	93.7
ДТЭК	28.0	16.0	18.0	10.0	20.0	92.0	EX	95.7
ПУМБ	28.0	16.0	18.0	8.0	21.0*	91.0	EX	86.7
Myronivsky Hliboproduct	30.0	18.0	18.0	8.0	15.0	89.0	IF	94.0
Ferrexpo	30.0	20.0	18.0	9.0	12.0	89.0	IF	87.0
Ощадбанк	29.0	16.0	18.0	5.5	19.0	87.5	IF	80.3
JKX Oil & Gas	30.0	16.0	20.0	9.0	12.0	87.0	IF	84.3
Astarta	28.0	18.0	16.0	7.0	15.0	84.0	IF	84.7
Сбербанк России	27.0	12.0	18.0	10.0	17.0	84.0	IF	75.3
Укрнафта	26.0	18.0	16.0	7.0	17.0	84.0	IF	76.3
Райфайзен Банк Аваль	24.0	16.0	18.0	7.0	19.0	84.0	IF	65.7
Coal Energy	26.0	18.0	16.0	8.0	15.0	83.0	IF	75.0
KSG Agro	27.0	14.0	18.0	5.5	18.0	82.5	IF	78.0
Приват Банк	26.0	16.0	18.0	3.5	19.0	82.5	IF	65.7
Проминвестбанк	23.0	14.0	18.0	6.5	20.0	81.5	IF	77.3
Ukrproduct Group	30.0	12.0	18.0	5.5	15.0	80.5	IF	89.3
Ovostar Union	29.0	12.0	16.0	8.0	15.0	80.0	IF	86.3
Укрсоцбанк	25.0	10.0	16.0	10.0	19.0	80.0	IF	80.7
Платинум Банк	24.0	14.0	16.0	9.0	17.0	80.0	IF	75.7
Мотор Сич	25.0	14.0	14.0	9.0	18.0	80.0	IF	77.3
XXI Century Investments	23.0	14.0	17.0	8.0	18.0	80.0	IF	76.0
KDM Shipping	25.0	14.0	18.0	5.0	18.0	80.0	IF	-
Mriya Agrohholding	26.0	18.0	14.0	3.5	18.0	79.5	AA	82.3
ПроКредит Банк	23.0	12.0	16.0	8.0	19.0	78.0	AA	75.3
Укрэксимбанк	22.0	14.0	18.0	5.0	19.0	78.0	AA	67.0
Agrotop	25.0	12.0	20.0	5.5	15.0	77.5	AA	79.7
Центрэнерго	27.0	14.0	18.0	6.5	12.0	77.5	AA	65.3
Мегабанк	21.0	10.0	20.0	7.0	19.0	77.0	AA	80.7
Industrial Milk Company	27.0	12.0	20.0	0.0	18.0	77.0	AA	79.7
Креди Агриколь Банк	22.0	12.0	18.0	8.0	17.0	77.0	AA	69.7
Укрсиббанк	25.0	16.0	16.0	1.0	19.0	77.0	AA	-
Sadovaya Group	21.0	12.0	18.0	10.0	15.0	76.0	AA	74.3
TMM Real Estate	24.0	14.0	14.0	5.5	18.0	75.5	AA	88.0
Milkiland	28.0	10.0	17.0	2.0	18.0	75.0	AA	78.3
Укрэлизныця	23.0	12.0	14.0	6.5	19.0	74.5	AA	-
Харцызский ТЗ	20.0	12.0	16.0	9.0	17.0	74.0	AA	69.0
СК Универсальная	19.0	10.0	18.0	7.0	20.0	74.0	AA	69.7
Группа Креатив	24.0	14.0	16.0	2.0	18.0	74.0	AA	27.3
Black Iron Inc	24.0	12.0	16.0	2.5	18.0	72.5	AA	74.3
Енакиевский метзавод	18.0	10.0	18.0	9.0	17.0	72.0	AA	66.0
Азовсталь	18.0	12.0	16.0	9.0	17.0	72.0	AA	64.3
ВТБ Банк	24.0	16.0	18.0	8.0	6.0	72.0	AA	64.7
East Coal	26.0	14.0	13.0	4.5	14.0	71.5	AA	65.7
Regal Petroleum	24.0	10.0	16.0	9.0	12.0	71.0	AA	76.3
Sadogan Petroleum	21.0	12.0	18.0	8.0	12.0	71.0	AA	75.0
Турбоатом	24.0	12.0	18.0	3.5	13.0	70.5	AA	73.7
VAV Банк	18.0	6.0	18.0	8.0	20.0	70.0	AA	82.7

* Исключительные сайты, которым мы присудили призовой балл

Пояснения к категориям рейтинга: **EX** - образцовый (Exemplary), **IF** - дружественный для инвесторов (Investor-Friendly), **AA** - выше среднего (Above Average)

Источник: Исследование Concorde Capital

Итоги рейтинга, продолжение

	Оценка контента	Экспертный балл	Тест на поиск	Функционал	Язык	Общий балл	Категория	Балл в 2012
Максимум	30	20	20	10	20	100		
Идея Банк	23.0	12.0	18.0	8.0	8.0	69.0	A	-
Interpipe	18.0	14.0	14.0	5.5	17.0	68.5	A	59.3
Галнафтогаз	20.0	10.0	14.0	7.0	17.0	68.0	A	70.0
Киевэнерго	22.0	10.0	18.0	5.0	12.0	67.0	A	65.7
Авдеевский КХЗ	16.0	8.0	16.0	9.0	17.0	66.0	A	65.3
Банк Форум	17.0	6.0	16.0	7.5	19.0	65.5	A	72.7
Кредитпромбанк	18.0	6.0	16.0	8.0	17.0	65.0	A	72.0
WESTA ISIC	21.0	8.0	10.0	8.0	18.0	65.0	A	68.7
Укрлендфарминг	20.0	12.0	12.0	8.0	12.0	64.0	A	-
Банк Хрещатик	24.0	14.0	14.0	3.5	8.0	63.5	A	54.7
Запорожтрансформатор	17.0	10.0	16.0	5.5	13.0	61.5	A	47.3
Концерн Хлебпром	18.0	10.0	18.0	3.0	12.0	61.0	A	62.3
ММК им. Ильича	17.0	6.0	12.0	9.0	17.0	61.0	A	-
Банк Финансы и Кредит	18.0	10.0	16.0	7.5	9.0	60.5	A	66.7
Центральный ГОК	18.0	12.0	13.0	9.0	8.0	60.0	A	70.0
Концерн Стирол	17.0	10.0	18.0	9.0	6.0	60.0	A	50.0
Sintal Agriculture	12.0	10.0	12.0	8.0	17.0	59.0	BA	64.7
Северный ГОК	15.0	10.0	16.0	9.0	8.0	58.0	BA	63.3
Запорожсталь	17.0	8.0	18.0	6.0	9.0	58.0	BA	49.7
Укртелеком	18.0	4.0	16.0	8.0	11.0	57.0	BA	76.3
Донбассэнерго	19.0	14.0	14.0	2.0	8.0	57.0	BA	47.7
Прикарпатоблэнерго	16.0	10.0	16.0	2.5	12.0	56.5	BA	59.0
Южный ГОК	18.0	12.0	18.0	2.0	6.0	56.0	BA	21.0
HarvEast (Ильич Агро Донбасс)	19.0	8.0	14.0	2.5	12.0	55.5	BA	-
ДТЭК Западэнерго	16.0	6.0	18.0	2.0	12.0	54.0	BA	48.0
KDD Group	13.0	6.0	12.0	4.5	18.0	53.5	BA	82.3
Алчевский КХЗ	18.0	10.0	9.0	4.5	12.0	53.5	BA	45.3
Надра Банк	17.0	12.0	10.0	9.0	5.0	53.0	BA	58.3
АрселорМиттал Кривой Рог	13.0	12.0	12.0	3.5	12.0	52.5	BA	54.0
Богдан Моторс	15.0	12.0	12.0	6.5	7.0	52.5	BA	20.7
Алчевский меткомбинат	12.0	8.0	10.0	4.5	17.0	51.5	BA	34.0
Харьковоблэнерго	18.0	8.0	16.0	1.0	6.0	49.0	P	31.7
ДТЭК Днепроэнерго	14.0	6.0	14.0	2.0	12.0	48.0	P	73.0
Нафтогаз Украины	9.0	8.0	10.0	5.5	15.0	47.5	P	57.0
Хмельницкоблэнерго	14.0	8.0	16.0	1.0	8.0	47.0	P	34.0
Лугансктепловоз	13.0	10.0	14.0	3.5	6.0	46.5	P	-
United Media Holding	12.0	6.0	18.0	8.0	2.0	46.0	P	56.0
ДМК им. Дзержинского	16.0	6.0	14.0	2.0	8.0	46.0	P	35.7
АвтоКрАЗ	13.0	10.0	16.0	4.5	2.0	45.5	P	50.0
ДМЗ им. Петровского	14.0	6.0	12.0	5.5	6.0	43.5	P	42.7
Крюковский ВСЗ	12.0	8.0	12.0	4.0	6.0	42.0	P	41.7
Комсомолец Донбасса	5.0	4.0	18.0	2.0	12.0	41.0	P	68.7
Сумское НПО им. Фрунзе	9.0	6.0	10.0	6.5	2.0	33.5	P	44.3
Стахановский ВСЗ	8.0	4.0	16.0	4.5	1.0	33.5	P	29.0
Новомосковский ТЗ	4.0	10.0	14.0	1.0	2.0	31.0	P	46.7
Житомироблэнерго	8.0	4.0	10.0	2.5	4.0	28.5	P	55.0
Нижнеднепровский ТЗ	5.0	4.0	14.0	1.0	2.0	26.0	P	47.7
TKS Holding	6.0	2.0	8.0	3.5	1.0	20.5	P	-
УкрАвто	5.0	0.0	8.0	1.0	3.0	17.0	P	21.3
МСВ Agricole	2.0	0.0	2.0	1.0	2.0	7.0	P	82.3

Пояснения к категориям рейтинга: **A** - средний (Average), **BA** - ниже среднего (Below Average), **P** - некачественный (Poor)

Источник: Исследование Concorde Capital

Топ компании по качеству веб-сайтов

Топ эмитенты Еврооблигаций

Компания	Балл в 2013	Категория	Балл в 2012
Metinvest	94.0	EX	89.3
Avangard	92.5	EX	93.7
ДТЭК	92.0	EX	95.7
ПУМБ	91.0	EX	86.7
Myronivsky Hliboproduct	89.0	IF	94.0
Ferrexpo	89.0	IF	87.0
Ощадбанк	87.5	IF	80.3

Топ эмитенты зарубежный акций

Компания	Балл в 2013	Категория	Балл в 2012
Kernel	95.0	EX	91.3
Serinus Energy	95.0	EX	84.3
Avangard	92.5	EX	93.7
Myronivsky Hliboproduct	89.0	IF	94.0
Ferrexpo	89.0	IF	87.0
JKX Oil & Gas	87.0	IF	84.3
Astarta	84.0	IF	84.7

Топ эмитенты локальных ценных бумаг

Компания	Балл в 2013	Категория	Балл в 2012
Укрнафта	84.0	IF	76.3
Райфайзен Банк Аваль	84.0	IF	65.7
Сбербанк России	84.0	IF	75.3
Проминвестбанк	81.5	IF	77.3
Мотор Сич	80.0	IF	77.3
Укрсоцбанк	80.0	IF	80.7
Платинум Банк	80.0	IF	75.7

Единственная компания, веб-сайт которой:

- Получил максимальные оценки по наличию и качеству информации от всех внешних рецензентов: **Avangard**.
- Предлагает пользователям три полноценные языковые версии: **ПУМБ**.
- Прошёл тест на отсутствие ошибок в программировании: **KDM Shipping**.

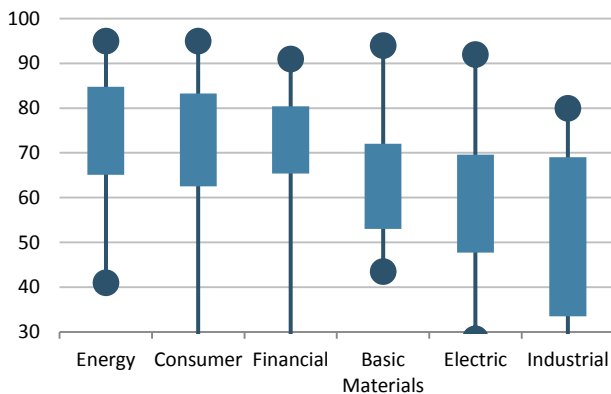
ОБЩИЕ ВЫВОДЫ РЕЙТИНГА

Энергетический, продовольственный и финансовый секторы остались в лидерах

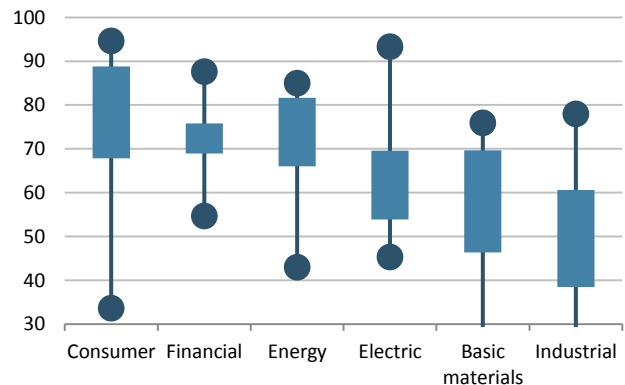
Как и следовало ожидать, самыми дружественными для инвесторов по-прежнему остаются веб-страницы компаний, представляющих сектора, обделённые вниманием украинских банков. Это агропродовольственный и энергетический (газ и уголь) секторы. При этом, финансовый сектор также сохраняет высокие стандарты. Данный вывод полностью соответствует как выводам нашего первого отчёта IR-онлайн, так и рейтинга стандартов корпоративного управления 2013 года.

Примечательно, что в лидеры по количеству качественных сайтов вышел энергетический сектор. Стоит также отметить, что в каждом из рассматриваемых секторов (кроме машиностроения, Industrial) есть образцовые компании. В то же время, дисперсия оценок почти по всем секторам заметно увеличилась: 50% средних представителей каждого из секторов (синие столбцы на графиках ниже) распределились в 2013 году более широко по вертикальной шкале.

Распределение баллов по отраслям:
Рейтинг 2013



Рейтинг 2012

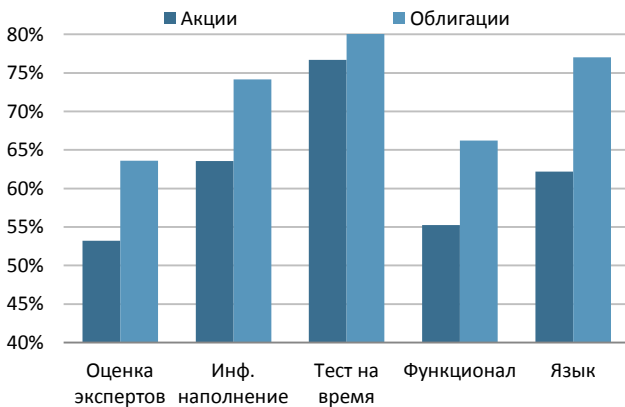


Примечание: Точки определяют самые высокие и низкие баллы в определённой отрасли. Столбцы определяют диапазон, в котором разместилась половина компаний определённого сектора. Категории отраслей обозначены в соответствии с классификаций Bloomberg Industry Classification System (BICS). Источники: Исследования Concorde Capital

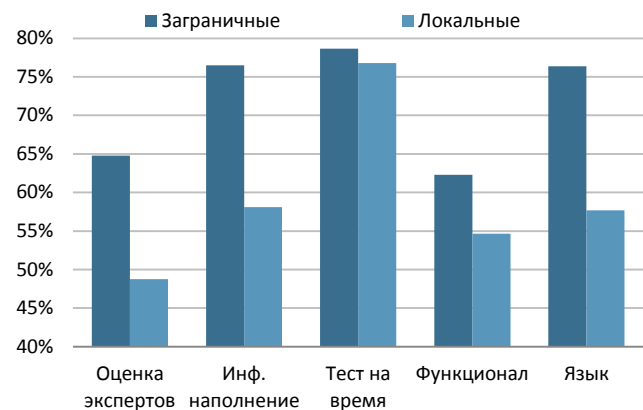
Акции лучше облигаций, а заграничные эмитенты качественнее местных

Как и во всех предыдущих исследованиях, мы нашли серьезное отличие в результатах эмитентов местных бумаг, показавших себя не с лучшей стороны, и эмитентов ЦБ для зарубежных рынков. Наше исследование в очередной раз подтвердило, что веб-сайты эмитентов облигаций являются более информативными для инвесторов по сравнению со страницами эмитентов акций.

Средняя доля от максимального балла по типу ЦБ



Средняя доля от максимального балла по географии ЦБ

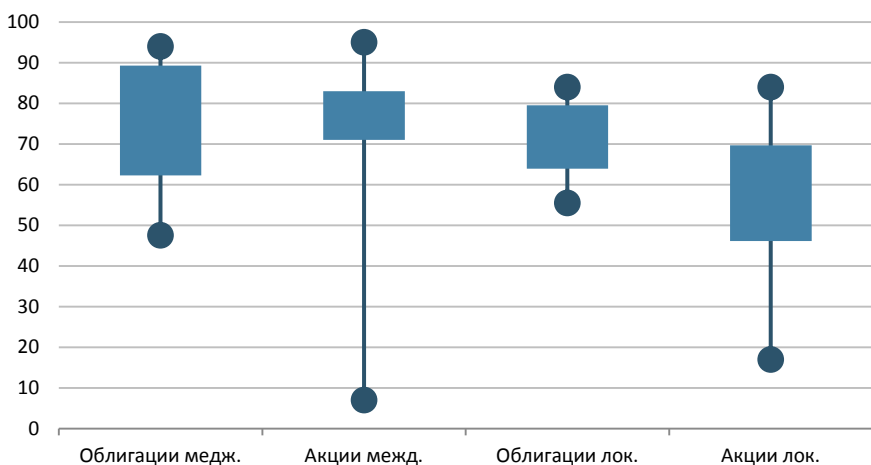


Примечание: эмитентами акций здесь также считаются «эмитенты и акций и облигаций»
 Источник: Исследование Concorde Capital

Источник: Исследование Concorde Capital

Примечательно также, что особой разницы в распределении результатов среди эмитентов местных и международных облигаций мы не обнаружили, хотя в среднем сайты эмитентов Еврооблигаций более дружелюбны для инвесторов.

Распределение баллов по месту листинга и типу ЦБ



Примечание: Точки определяют самые высокие и низкие баллы в определенной группе. Столбцы определяют диапазон, в котором разместилась половина компаний определенной группы.

Источник: Исследование Concorde Capital

Тем не менее, эмитенты локальных облигаций проявили себя наиболее дисциплинированными: у них самый маленький разброс по баллам. Последнее мы объясняем двумя факторами:

- Наличие перекоса выборки – мы отобрали, похоже, лучших эмитентов локальных облигаций;

- Дисциплина присуща тщательно регулируемому украинскому банковскому сектору, представители которого преобладают среди выбранных нами эмитентов местных облигаций.

Также в нашем свежем исследовании находят подтверждение ранее сделанные выводы о том, что эмитенты локальных акций не являются дружественными для инвесторов – то, что допустимо для 75% эмитентов локальных акций, недопустимо для 75% эмитентов зарубежных акций.

Наличие финансовых результатов

Отметим, что по сравнению с нашими прошлыми исследованиями, сайты компаний чаще предоставляют пользователям финансовые результаты. Мы это связываем с ужесточением правил предоставления отчетности для акционерных обществ в Украине.

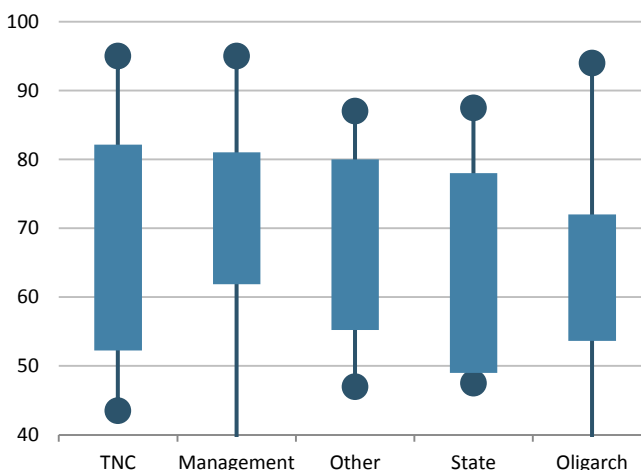
Отдельно хотим отметить некоторые перекосы в предоставлении финансовой информации представителями следующих компаний:

- **Ukrlandfarming** - единственная компания из эмитентов Еврооблигаций, тщательно оберегающая доступ к своей финансовой информации. Финансы компании можно получить только лишь отправив соответствующий запрос. При этом, не факт, что вам удастся их получить (нам пока не удалось).
- Среди эмитентов иностранных акций, количество компаний, не предоставивших финансовую информацию (за 2012 или хотя бы 2011 год) было больше: это **Sintal** и **KDD Group**, испытывающие финансовые трудности, а также **MCB Agricole**, **TKS** и **UMH**, которые, видимо, приняли для себя решение перестать быть публичными.

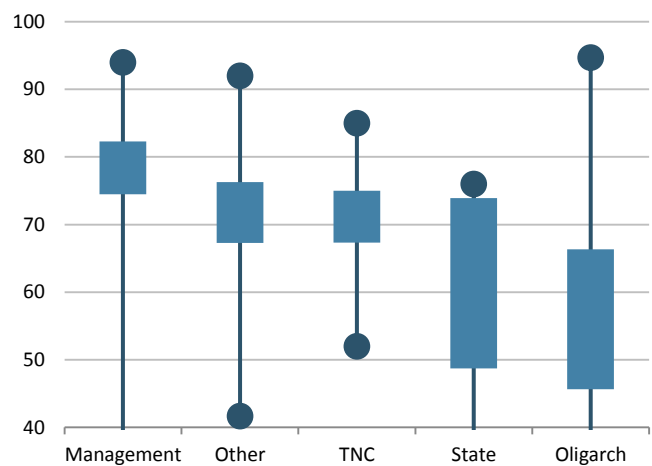
Олигархи «подтянулись», но заметно отстают

Как и в прошлом исследовании, мы отмечаем заметную дисциплинированность и информационную открытость компаний, основными собственниками которых являются руководители (группа “management”), и у которых нет ключевого акционера (группа “other”).

Распределение баллов по типу собственника:
Рейтинг 2013



Рейтинг 2012



Примечание: Точки определяют самые высокие и низкие баллы в определенной группы собственности. Столбцы определяют диапазон, в котором разместилась половина компаний определенной группы. Источники: Исследования Concorde Capital

Также хотим отметить заметный прогресс в информационной открытости у компаний, собственниками которых являются зарубежные корпорации. Однако, справедливости ради, отмечаем, что у таких активов наблюдается самый большой разброс в баллах нашего последнего рейтинга. Данная группа активов оставляет двоякое впечатление.

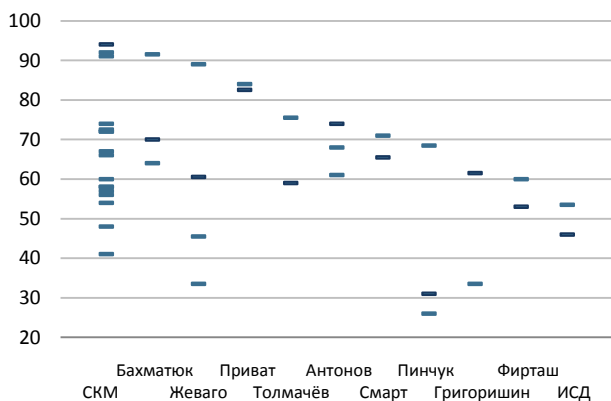
Антигероями нашего рейтинга по-прежнему остаются активы олигархов, хотя видно, что в среднем они неплохо подтянулись.

Пропась между флагманами и непрофильными активами олигархов растёт

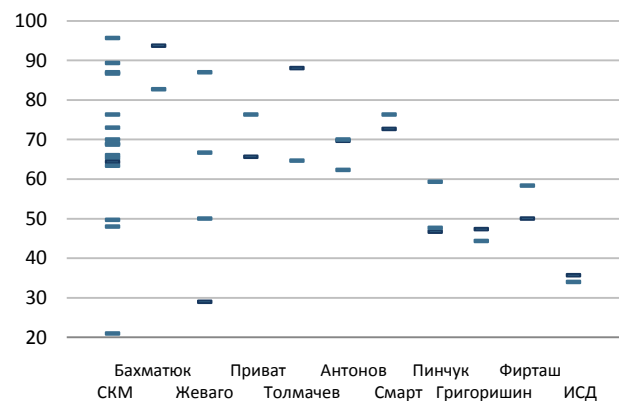
Ранее мы отметили интересный феномен для сайтов разных активов олигархов: некоторые из них были явно созданы с прицелом для потенциальных инвесторов (флагманы бизнес групп), при этом другие выглядели «бедными родственниками».

В данном исследовании мы можем констатировать, что пропасть между открытостью компаний-флагманов и «бедных родственников» значительно увеличилась. Виной тому – более активная консолидация активов, в результате которой менее крупные активы олигархов фактически потеряли свою независимость.

**Распределение баллов по бизнес группам:
Рейтинг 2013**



Рейтинг 2012



Источники: Исследования Concorde Capital

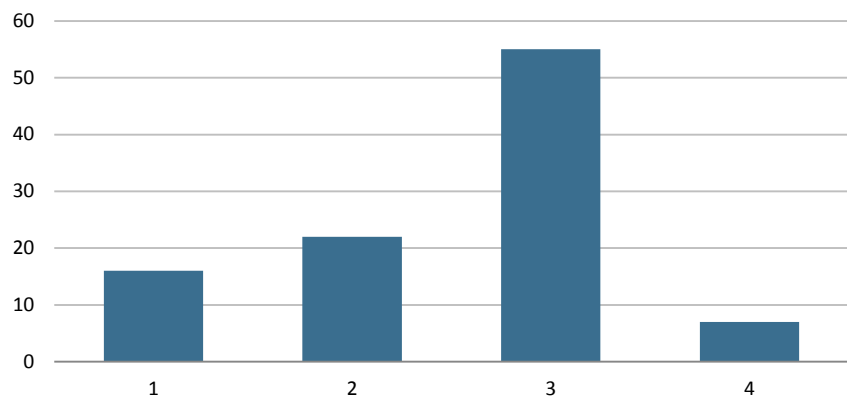
В данном случае, мы видим простую логику, объясняющую рост пропасти: концентрация IR-активности на флагманском объекте позволяет экономить затраты и усилия бизнес-групп.

ЯЗЫКОВЫЙ ВОПРОС

3-язычный сайт - самый распространённый

Преобладающее двуязычие в Украине, а также стремление украинских компаний быть узнаваемыми среди зарубежных партнёров ярко отражены в наличествующих языковых версиях сайтов наших компаний. Более половины рассмотренных нами сайтов предлагают три языковые версии, при этом ровно половина из всех сайтов предлагают набор из украинской, русской и английской версий.

Кол-во сайтов в зависимости от наличия языковых версий



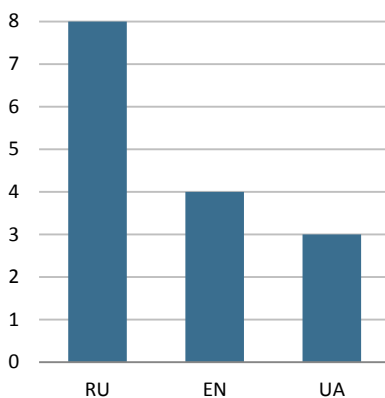
Источник: Исследование Concorde Capital

Моно-язычные сайты – относительная редкость для компаний, работающих в Украине, и язык этих сайтов прямо указывает на их целевую аудиторию:

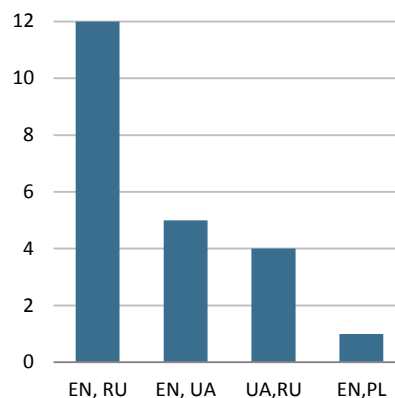
- Сайты **Ferrexpo**, **JKX Oil & Gas**, **Cadogan Petroleum** и **Regal Petroleum**, акции которых торгуются на Лондонской бирже, предлагают только англоязычную версию для посетителей. Возможно, они даже хотят скрыть тот факт, что основная часть их бизнеса расположена в Украине;
- Украинские и российские моно-версии присущи только компаниям, бумаги которых торгуются на украинских площадках.

Количество сайтов с языковыми версиями:

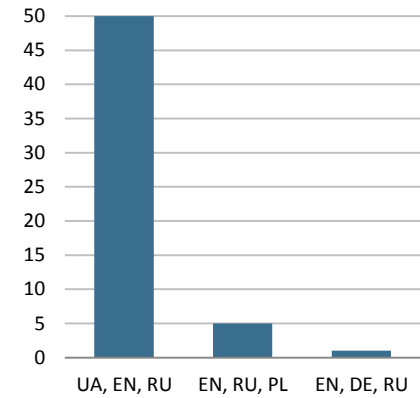
Моно-язычные



Двуязычные



Трёхязычные



Источник: Исследование Concorde Capital

Четырёхязычные сайты - наименее распространённые. Как правило, они представлены эмитентами акций на Варшавской фондовой бирже (**Ovostar**, **KSG Agro**, **Milkiland**, **WESTA**, предлагающие версии EN, UA, RU, PL и **Agroton**

предлагающая версии EN, DE, RU, PL). Также, **Mriya** с листингом во Франкфурте, предлагает набор EN, DE, RU, UA. Самой «экзотической» в данном списке является **Запорожсталь**, предлагающая, кроме скудной украинской и неполной русской версии, ещё и не менее скудные арабскую и китайскую странички.

При том, что количество компаний с русскими моно-версиями самое большое в нашей выборке, все такие сайты без исключения можно охарактеризовать как «не для российских инвесторов» (более детально смотрите ниже).

Русский язык - только на обложке

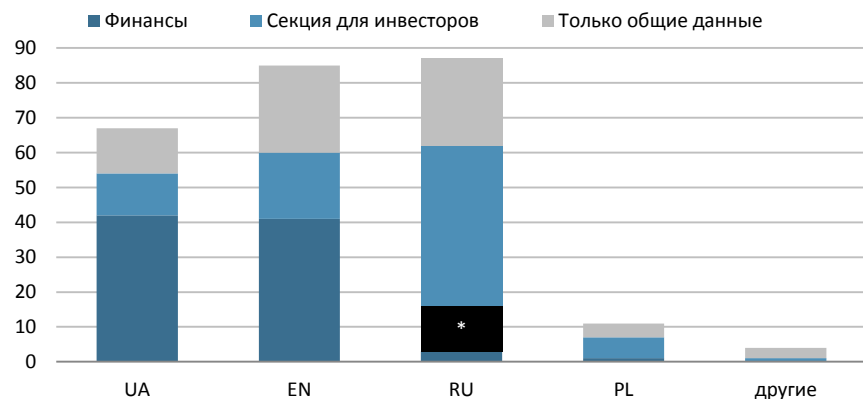
Как и в прошлом исследовании, мы убедились, что украинский язык – только третий по популярности среди украинских компаний. Только 67% рассматриваемых нами компаний предлагают украинскую версию, в то время как российская версия доступна на 87% сайтов, а английская – на 85%.

Но при более детальном анализе, мы пришли к выводу, что украинские версии сайтов предлагают самый полный контент для инвесторов и аналитиков, в то время как российские версии, в большинстве своём, бесполезны для инвесторов.

В данном исследовании мы отдельно проанализировали, насколько полную информацию дают посетителям разные языковые версии сайтов компаний. Для упрощения, мы рассматривали три уровня детализации языковых версий, исходя из целевой аудитории нашего исследования:

- **Поверхностной версией** мы считали ту, в которой нет ничего для инвесторов (акционеров, держателей облигаций) и на которой нет отчётности компании.
- **Относительно полной** мы считали языковую версию, предлагающую *работающий* раздел для инвесторов или акционеров, или информацию о ценных бумагах компании.
- **Полной версией** мы считали ту, которая, кроме соответствия второму уровню детализации, предлагает посетителям финансовую отчётность на языке выбранной посетителем версии сайта.

Доступность информации на языковых версиях сайтов (кол-во сайтов)



* Финансы доступны только на украинском языке

Источник: Исследование Concorde Capital

Примечательно, что русский язык преобладает на стартовых страницах сайтов, и на нём чаще всего доступна базовая информация для инвесторов

или акционеров, но вы практически не сможете найти отчётность компаний на русском языке. Так, из сотни рассмотренных нами сайтов, только четыре предлагают годовую финансовую отчётность на русском, и только три предлагают квартальную отчётность на русском.

Сайт ПУМБ: единственный полный трёхязычный

Хотим отдельно отметить сайт **Первого Украинского Международного Банка**, как единственный, предлагающий равноценные полные версии на трёх языках: украинском, английском и русском.

Примечательно, что ещё один банк, **Проминвестбанк**, тоже мог бы похвастаться полным трёхязычием, однако мы не смогли найти на нём годовой отчёт на русском (хотя нашли русскоязычную квартальную отчётность).

Сайтов с двумя полноценными языковыми версиями также оказалось не так уж и много: это **ДТЭК**, **Serinus Energy**, **СК Универсальная**, а также две госкомпании: **Ощадбанк** и **Укрзалізниця**. Немного не дотянули до полноты двух версий ещё четыре сайта: **Приватбанк**, **Сбербанк России**, **Укрэксимбанк** и **Мотор-Сич**.

«Украинский русский» язык: местное ноу-хау

Довольно занимательно выглядит отношение к языковому вопросу у некоторых украинских компаний-эмитентов местных ценных бумаг.

Так, сайты 13 исследуемых нами компаний представили самые полные (или единственно доступные) версии своих сайтов на русском языке, которые фактически не приспособлены для русскоязычных инвесторов. Единственно доступная финансовая отчётность на таких сайтах – на украинском языке. Заметное количество таких смешанно-язычных сайтов позволяет нам говорить о наличии местного феномена – «русского языка не для россиян».

Сайты с только-русскоязычными версиями, но украинско-язычными финансами

Компания	Основной собственник
ВТБ Банк	ВТБ (Россия)
Лугансктепловоз	ТМХ (Россия)
ДМЗ им. Петровского	Евраз (Россия)
Стирол	Д. Фирташ
Харьковоблэнерго	Правительство Украины
Южный ГОК	Метинвест (Украина) /Евраз (Россия)

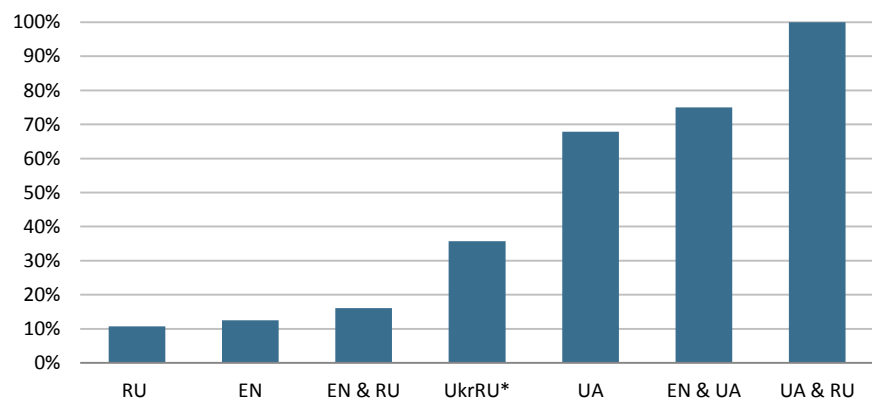
Данное двуязычие объясняется разве что низким уровнем культуры отношений с инвесторами - по сути, украинская финансовая отчётность на таких сайтах является только лишь следствием выполнения стандартного требования к эмитентам раскрывать свою финансовую информацию. Целевой аудиторией такой финансовой информации являются отнюдь не российские инвесторы, то есть своей аудиторией компании видят исключительно своих клиентов (покупателей продукции или услуг), расположенных либо в русскоязычной восточной Украине либо в России.

Ключ к местным компаниям: украинский + русский

Проанализировав наиболее полные языковые версии сайтов украинских компаний, эмитентов локальных ценных бумаг, мы пришли к выводу, что:

- владение русским и/или английским языком не даёт посетителю сайта доступ ко всему спектру информации на сайтах компаний, разместивших местные ЦБ;
- владение украинским языком даст доступ к наиболее полным версиям 2/3 сайтов;
- владение украинским и русским языками даст посетителю сайтов полный доступ ко всей имеющейся информации.

Необходимый языковой арсенал для доступа к максимально полной версии сайтов (локальный листинг)



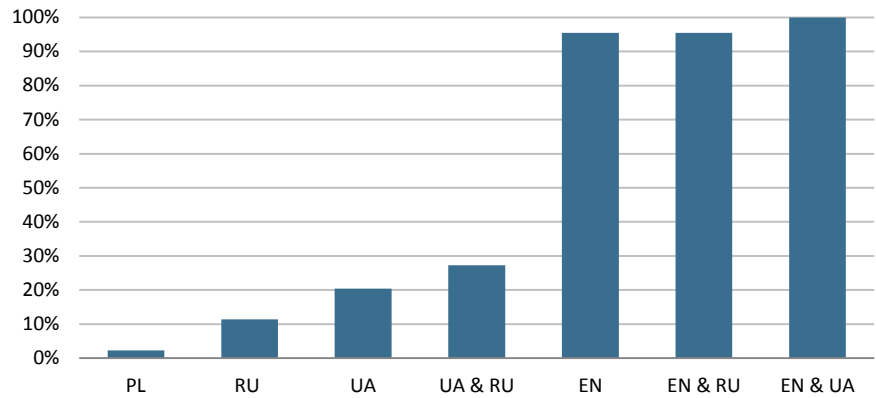
Источник: Исследование Concorde Capital

Ключ к заграничным компаниям: украинский + английский

Проанализировав наиболее полные языковые версии сайтов компаний, разместивших свои ЦБ за рубежом, мы пришли к выводу, что:

- владение английским языком даст посетителю сайта доступ ко всему спектру информации в более чем 90% случаев;
- дополнительное владение русским языком не даёт никаких преимуществ посетителям сайтов таких компаний;
- владение украинским и английским языками даст посетителю полный доступ ко всей информации на сайте эмитента иностранных бумаг.

Необходимый языковой арсенал для доступа к максимально полной версии сайтов (заграничный листинг)

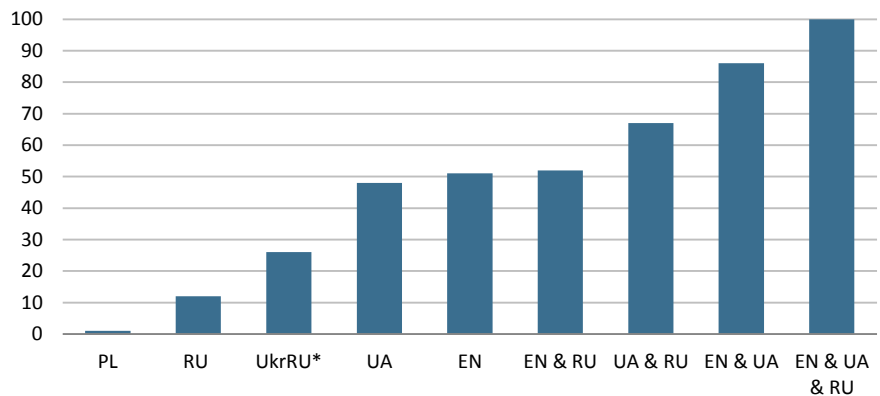


Источник: Исследование Concorde Capital

Весь спектр компаний: нужно знать три языка

Доступ к максимально полным версиям сайтов украинских компаний даёт только знание трёх языков: украинского, русского и английского. Такие языковые нюансы фактически диктуют требования к финансовым аналитикам, желающим работать на украинском рынке или желающих в нём разобраться.

Необходимый языковой арсенал для доступа к максимально полной версии сайтов (все исследуемые сайты)



Источник: Исследование Concorde Capital

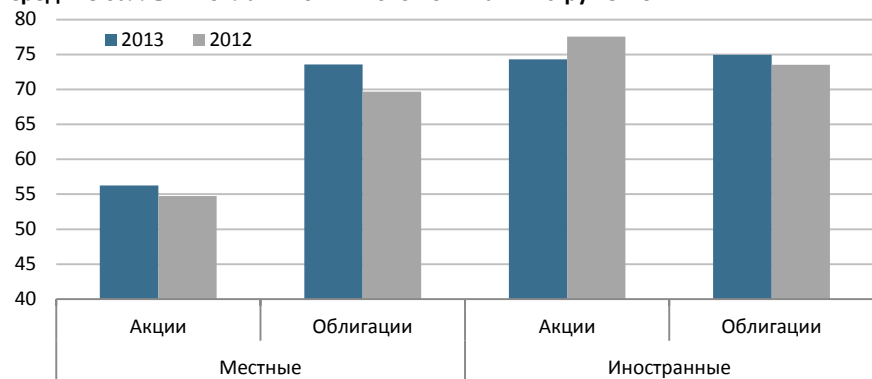
КЛЮЧЕВЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ ВО ВРЕМЕНИ

Изменения – в среднем незначительны

Самый обнадеживающий вывод, к которому мы пришли, проанализировав изменения в наших рейтингах – это отсутствие деградации веб-страниц.

В особенности нас радует неизменный, хотя и недостаточно высокий, результат эмитентов местных акций. И это не смотря на то, что отношение инвесторов к украинскому рынку ценных бумаг за полуторогодичный период никак нельзя назвать улучшившимся. Украинские компании с локальным листингом поддерживают качество своих сайтов на неизменном уровне либо по причине ожидания возобновления активности на рынках, либо по причине некоторого ужесточения требований к местным публичным компаниям со стороны регуляторов, или же по той причине, что хуже представлять свои сайты для инвесторов практически невозможно.

Средние баллы IR-онлайн 2012 и 2013 по типам инструментов*



* Только для компаний, представленных в каждом из рейтингов, 2012 и 2013

Источники: Исследования Concorde Capital

Несмотря на то, что со времени нашего последнего исследования веб-страниц прошло полтора года, нам бросились в глаза существенные обновления или полный перезапуск сайтов почти в 25% рассматриваемых нами компаниях. Особо можем отметить:

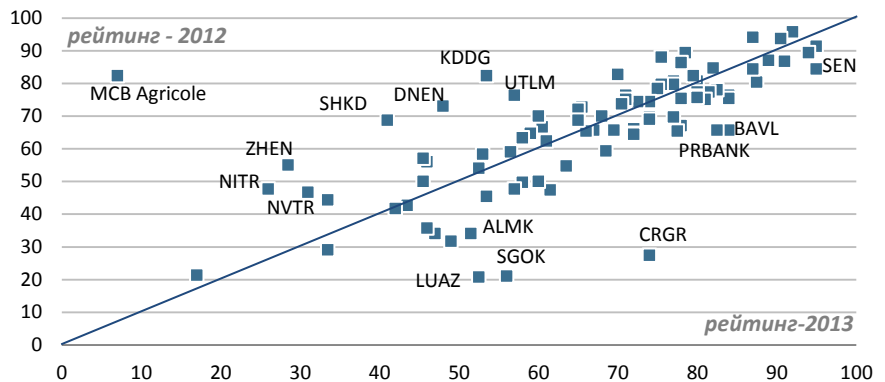
- Новые сайты **Центрэнерго**, **Донбассэнерго**, **Киевэнерго**, **Стирала**, а также газодобывающей компании **Serinus Energy**, поменявшей не только название, но и сайт. Заметно обновлённые сайты **Укрсоцбанка**, **Группы Креатив**, **Банка Форум** и **Приватбанка**;
- Возобновление работы сайтов **ММК им. Ильича** и **Лугансктепловоза**, не работавших во время нашего предыдущего исследования;
- Прекративший существование независимый сайт **Днепроэнерго**, с переходом «под крыло» корпоративного сайта ДТЭК и заметной потерей информации во время перехода;
- Прекращение работы сайта **Ш/у Покровское** и исчезновение всего контента с сайта **Укрзернопром-Агро (MCB Agricole)**.

Отдельно также хотим отметить сайт компании **Богдан Моторс** – в нашем прошлом исследовании мы подвергли анализу альтернативный сайт, не предназначенный для инвесторов компании. В данном исследовании мы исправили свой недочёт.

Существенные изменения в баллах

Даже на довольно небольшом промежутке времени, прошедшем с нашего первого исследования IR-онлайн, мы наблюдаем некоторые серьезные изменения в наших рейтингах.

Изменения по сравнению с предыдущим рейтингом



Источник: Исследование Concorde Capital

Стоит отметить, что незначительные изменения в рейтингах (в пределах 10 баллов) могут объясняться изменениями в нашей методологии оценивания или фактором везения. Поэтому, в данном разделе мы лишь обратим внимание на существенные изменения в рейтингах компаний и на изменения в представленных нами категориях рейтинга.

Самыми заметными улучшениями в отношении сайтов к инвесторам мы наблюдали:

- у **Группы Креатив**, отчётливо улучшившей объём предоставления информации на сайте;
- у эмитентов местных акций, улучшивших свои стандарты раскрытия информации: **Северного ГОКа**, банков **Аваль** и **Приват**, **Алчевского меткомбината**.

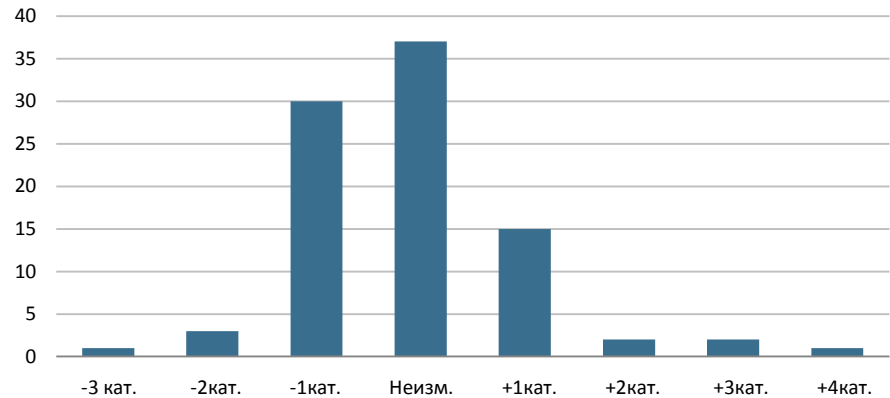
Заметными ухудшениями отметились сайты:

- **МСВ Agricole**, фактически переставшей быть публичной компанией;
- компаний **Днепроэнерго** и **Комсомолец Донбасса**, утративших свою идентичность по причине полной интеграции в структуры ДТЭКа;
- **Укртелекома**, видимо страдавшей от неопределённости с конечным собственником;
- **KDD Group** - в основном лишь причине не-публикации компанией своих финансовых результатов, из-за финансовых трудностей;
- никогда не бывших публичными **трубных заводов Интерпайпа**.

Изменения в категориях рейтинга

Проанализировав изменения в категориях наших рейтингов, мы видим, что более 90% изменений были в пределах одной позиции, и более трети сайтов остались в той же категории, что и в нашем прошлом исследовании. Основной причиной такой кучности мы считаем довольно небольшой промежуток, прошедший со времени нашего первого исследования.

Кол-во изменений в категориях рейтинга по сравнению с 2012 годом



Источник: Исследование Concorde Capital

Ниже мы показали все изменения в категориях, по сравнению с нашим прошлым рейтингом, и отметили компании, сайты которых показали самый серьезный прогресс или регресс.

Кол-во компаний в категориях рейтингов 2012 и 2013

		Рейтинг 2013					
		EX	IF	AA	A	BA	P
Рейтинг 2012	EX	3	1				
	IF	3	7	4		1	1
	AA		8	9	4	1	1
	A		2	9	5	2	1
	BA				3	3	4
	P			1	1	7	10
Новые			1	2	3	1	2

Сайты компаний:

DTEKUA	MHPC LI	MAYA GR	ZPST UK	KDDG LN	MCB Agri
AVGR LI	CLE PW	T.M.M.		UTLM UK	DNEN UK
KER PW	KSG PW	VABANK			SHKD UK
SEN PW	MSICH UK	MEGA UK			
METINV	UNAF UK	Creativ			
PUMBUZ	XXIC LN				
	Platinum				
	Prominv				
	Sberbank				
	BAVL UK				
	PRBANK				

Примечание: EX - образцовые компании, IF - дружественные для инвесторов, AA - выше среднего, A - средние, BA - ниже среднего, P - некачественные.

Примечательно, что только один из сайтов, включённых впервые в этом году в наш рейтинг IR-онлайн, оказался среди дружественных для инвесторов (**KDM Shipping**). Это контрастирует с результатами нашего исследования стандартов корпоративного управления (2013 года), где новички рейтинга представили почти половину двух лучших категорий рейтинга. Стоит отметить, что наше исследование стандартов корпоративного управления проводилось с 2-годовой паузой - это позволяет нам прийти к выводу, что изменения в стандартах 2013 года являются критическими по сравнению с 2011 годом, но практически незаметны по сравнению с прошлым годом.

Лидеры рейтинга

ДТЭК, Avangard, Kernel: стабильно образцовый результат

Сайты трёх компаний смогли показать в 2013 году неизменно лучшие стандарты общения с инвесторами.

Хотим отдельно отметить, что сайт Авангарда, хоть и остался в наивысшей категории нашего рейтинга, показался нам несколько запущенным – там перестали работать такие важные удобства, как карта сайта и окно поиска, хотя иконки для них присутствуют. Сайт Авангарда также пострадал от довольно размытого и универсального названия компании: как оказалось, нашим неподготовленным экспертам было непросто его найти во всемирной паутине. Тем не менее, сайт Авангарда является единственным в исследовании-2013, которому все эксперты присудили 100% из возможных баллов, как по полноте контента, так и по индивидуальной экспертной оценке. Отметим, что в исследовании 2012 года этот сайт также набрал самый высокий балл среди экспертов.

Также отметим, сайт ДТЭКа – единственный из группы «образцовых», которому ни один эксперт не присудил максимальный индивидуальный балл (пятёрку), что свидетельствует о некоторых проблемах в презентации информации на сайте.

Также добавим, что эксперты отметили прогресс на сайте Кренела.

Метинвест, ПУБМ, Serinus Energy показали самый существенный прогресс в том смысле, что они перешли в категорию образцовых по результатам нашего нового исследования.

Хотим отдельно отметить, что сайт ПУМБ – единственный в числе лидеров рейтинга, получивший «тройку» (из пяти баллов) от эксперта. При своей полноте информации, сайт не блещет простотой в навигации и «интуитивностью» расположения информации на нём.

Сайты Ferrexpo, МНР лишь немного не дотянули до нашего идеала, в основном по причине отсутствия полноценной версии на другом, кроме английского, языке. При этом, эксперты присудили компаниям более высокие индивидуальные баллы, чем лидерам рейтинга, ДТЭК и ПУМБ.

По причине ужесточения наших требований к языковым версиям сайтов, Myronivsky Hliboproduct даже опустился из «образцовой» категории нашего предыдущего рейтинга.

Отметим, что, похоже, ключевой один балл каждый из сайтов потерял по причине того, что не все фрагменты информации на них были найдены исследующими их студентами.

Дружественные для инвесторов сайты

В категории «investor-friendly» (от 80 до 90 баллов нашего рейтинга) расположились целых **19 компаний**. Это на две больше, чем в результатах нашего опроса 2012 года.

Из них, **10 компаний** попали сюда из более низких категорий:

- **Coal Energy, KSG Agro** - в основном, по причине изменения методологии нашего рейтинга;
- **XXI Century, Мотор-Сич, Укрнафта, Платинум Банк, Сбербанк России, Проминвестбанк** - по причине заметных улучшений на сайтах;
- **Аваль** и **Приватбанк** поднялись сразу на две категории нашего рейтинга. Это может быть связано с активизацией предпродажной подготовки первого и более активным продвижением на международном банковском рынке последнего.

Также, **7 компаний** сохранили свои высокие стандарты предоставления информации:

- **Astarta, Ukrproduct, Ovostar, Укрсоцбанк, JKH Oil & Gas, Ощадбанк**, а также упоминавшаяся выше Ferrexpo.

Отметим также **KDM Shipping**, единственного дебютанта с высоким качеством предоставления информации для инвесторов.

Заметно улучшившиеся сайты

Самый существенный прогресс был продемонстрирован сайтами:

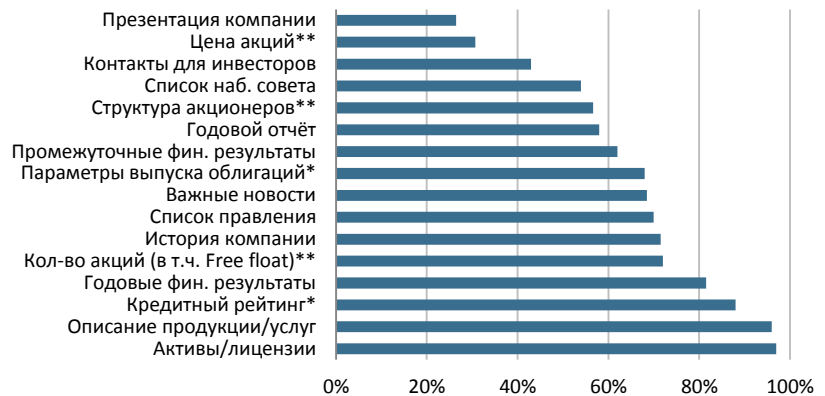
- **Группы Креатив** - единственной компании, поднявшейся в нашем новом исследовании сразу на четыре категории. Данная компания серьезно улучшила качество раскрытия информации, что, похоже, помогло ей привлечь средства на международных долговых рынках.
- Сайт **Богдан Моторс** показал схожий прогресс (по причине того, что на этот раз мы обнаружили сайт компании, предназначенный для инвесторов) но не смог выйти из категории «слабый». По сути, упущенный нами сайт ухудшил свои показатели, по сравнению с прошлым годом - с него исчезла финансовая информация.
- Отмеченные выше сайты банков **Аваль** и **Приват** также являются лидерами по улучшению.
- Довольно скромный в баллах, но заметный в категориях нашего рейтинга прогресс был продемонстрирован **Запорожсталью**. Компания поднялась из категории «некачественных» до «средних», чего, в принципе, недостаточно для того, чтобы здесь о ней много писать.

ОЦЕНКИ ВНЕШНИХ РЕЦЕНЗЕНТОВ

Основные баллы в наш рейтинг качества веб-сайтов привнесли внешние рецензенты, вес оценок которых составил 70% итогового результата. Оценки внешних рецензентов можно поделить на три группы:

1. Оценка профессиональными экспертами контента сайтов – наличия и полноты важной, с нашей точки зрения, информации.

Оцениваемый контент и средний балл экспертов



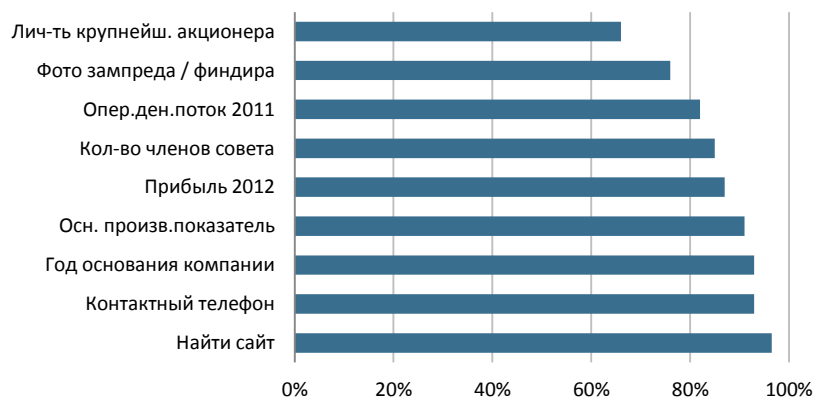
*Только для эмитентов облигаций; **Только для эмитентов акций

Источник: Исследование Concorde Capital

2. Индивидуальная оценка профессиональными экспертами качества сайтов, с или без привязки к первому критерию. Данный критерий является новшеством - он не применялся в нашем прошлом исследовании. Каждый эксперт мог присудить проанализированному сайту (в ходе работы над первым заданием) свою индивидуальную оценку - от 0 до 5 баллов.

3. Поиск информации неподготовленными пользователями. Поиск непрофессиональными экспертами (студентами экономического вуза) фрагментов информации о компаниях на их веб-сайтах.

Искомый контент и средний балл студентов

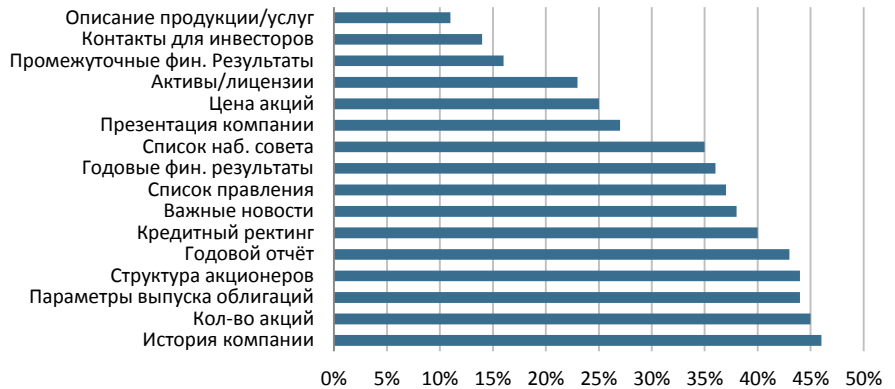


Источник: Исследование Concorde Capital

Эксперты неоднозначны в своих диагнозах

Нас несколько удивил плюрализм среди экспертов в оценке наличия и полноты информации на исследуемых веб-сайтах (каждый сайт был проанализирован двумя разными экспертами). В среднем, оценки экспертов не сошлись по 26% фрагментам контента. По некоторым критериям, количество расхождений доходит до половины случаев.

Доля неординарных баллов экспертов по заданным критериям



Источник: Исследование Concorde Capital

Чтобы сгладить такую широту мнений, мы решили провести дополнительное исследование сайтов. В случае, если оценки экспертов разнились для того же сайта и того же критерия, мы принимали сторону одного из экспертов, не усредняя балл.

Отметим, что и студенты - менее подготовленные эксперты - тоже значительно разошлись в своих результатах. В 22% случаев один из неподготовленных экспертов не смог найти фрагмент информации, найденный другим.

Доля по-разному найденных фрагментов информации студентами



Источник: Исследование Concorde Capital

Только Avangard впечатлил экспертов

Отдельно хотим отметить, что в оценке наличия контента было две компании, где показания профессиональных экспертов полностью совпали: это сайты **Avangard** и **Coal Energy**. При этом, все без исключения оценки экспертов (включая индивидуальную оценку экспертов) были наивысшими только для одной компании: **Avangard**.

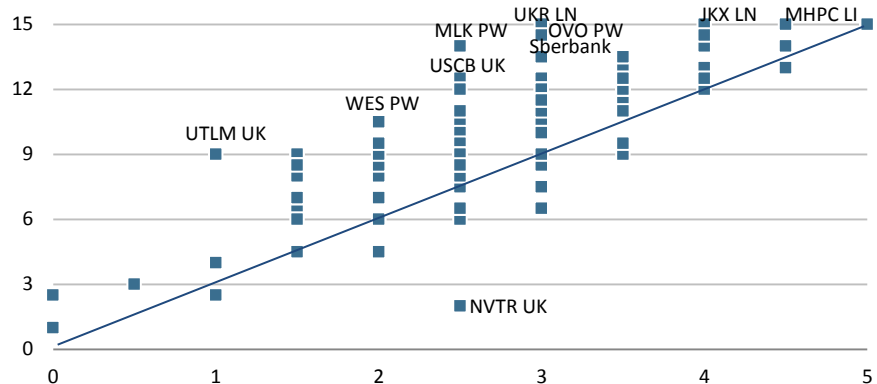
Примечательно, что неопытные рецензенты - студенты, искавшие информацию на сайтах - подтвердили высокое качество сайта Авангарда: вся информация на сайте была найдена. Хотя сам сайт, по причине довольно неуникального названия компании, нашли не все.

Эксперты более критичны к середнячкам

Довольно интересные выводы напрашиваются, если мы сравним оценку профессиональными экспертами контента веб-сайтов (по 15-бальной шкале) и их индивидуальную оценку сайтов (по 5-бальной шкале): сайты с более содержательным контентом оценивались экспертами более критично.

Обычно, комментарии экспертов по некачественным сайтам сводились к тому, что здесь ничего нет для инвесторов. В то же время, к более содержательным сайтам эксперты подходили с большим энтузиазмом и с большей скрупулёзностью.

Баллы профессиональных экспертов: индивидуальные оценки vs. контент



Источник: Исследование Concorde Capital

Из проблем на сайтах, повлекших существенный недобор индивидуальных баллов экспертов (по сравнению с оценкой наличия контента), можем выделить следующие:

- Подавляющее большинство из «оштрафованных» экспертами качественных сайтов выглядят несовременно (особо выделим **Industrial Milk Company, KSG Agro, Cadogan Petroleum, Regal Petroleum, WESTA, Urkproduct**, ну и конечно же сайт крупнейшего интернет-провайдера в Украине - **Укртелеком**);
- Большинство были оштрафованы за плохо структурированную информацию (особо можем выделить **ПУМБ, Укртелеком, Ощадбанк, JKX Oil & Gas**);
- Многие пострадали за использование слишком формального подхода – предоставления исключительно самой базовой информации (как раз покрываемой первой частью нашего исследования): **Ovostar, Industrial**

Milk Company, Cadogan Petroleum, Regal Petroleum, Ukrproduct, Milkiland;

- Некоторым из сайтов присущи неполные (или отсутствуют) альтернативные языковые версии: **Myronivsky Hliboproduct, JX Oil & Gas, Urkproduct;**
- Качество английского языка и доступность информации на нём несколько расстроили англоязычных экспертов;
- Избыток неработающих внешних ссылок на важную информацию (**Industrial Milk Company, Regal Petroleum, Urkproduct**) тоже был замечен;
- Была также отмечена невыносимо медленная работа нескольких сайтов (**Укрсоцбанк, Надра Банк**, в меньшей степени - **АрселорМиттал Кривой Рог** и **XXI Century**).

Отметим также, что эксперты были однозначны в присуждении наивысших индивидуальных оценок следующим сайтам:

- **Kernel, Metinvest** и **Ferrexpo.**

Одинаково низко (ноль баллов в индивидуальной оценке экспертов) были оценены сайты двух компаний:

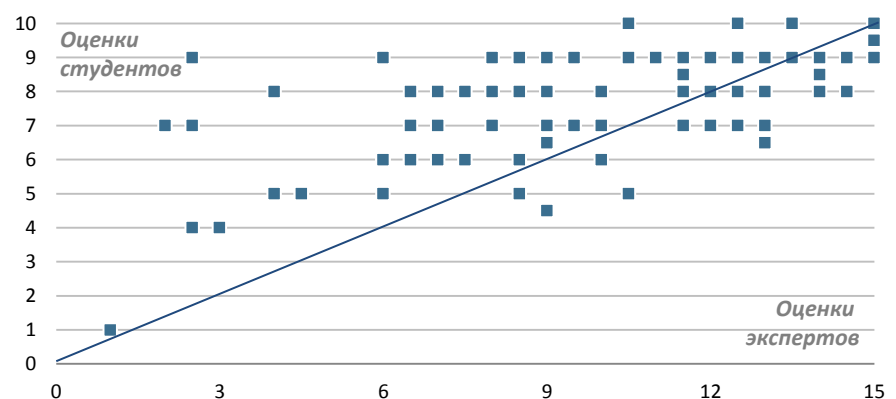
- **УкрАвто** и **МСВ Agricole.**

Студенты vs. эксперты

Высокая планка, продемонстрированная нашими профессиональными экспертами, отчётливо прослеживается, если мы сравниваем оценки экспертов относительно полноты контента сайтов и выполнение задания поиска отдельных фрагментов информации студентами: оценки студентов оказались выше.

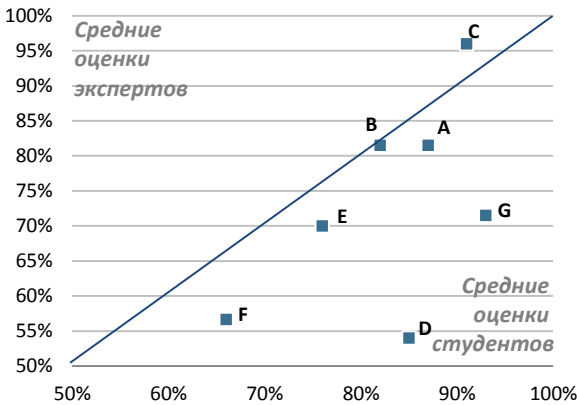
Мы это объясняем тем, что эксперты более критично подходили к полноте контента – показателю, который не был важен для студентов, которым просто нужно было найти информацию.

Оценка контента профессиональными экспертами vs. Баллы студентов



Источник: Исследование Concorde Capital

Тем не менее, наш анализ показал, что и студенты и эксперты одинаково аккуратно подошли к своему заданию. Так, по тем критериям, по которым задания для экспертов и студентов можно сравнить, мы получили схожие средние баллы.

Сравнимые критерии в заданиях для студентов и экспертов: средний балл, как % от максимального


Источник: Исследование Concorde Capital

Сравнимые критерии/показатели

Наличие информации: студенты	Полнота контента: эксперты
A Чистая прибыль 2012	Годовая фин. отчётность
B Опер. ден. поток 2011	Годовая фин. отчётность
C Осн. произв. показатель	Описание продукции/услуг
D Кол-во членов совета	Список наб. совета
E Фото зампреда / фин. директора	Список правления
F Лич-ть крупнейш. акционера	Структура акционеров
G Год основания компании	История компании

Тем не менее, по двум критериям мы получили существенную разницу:

- История компании / год основания компании. Здесь недобор по среднему баллу экспертов объясняется тем, что эксперты имели возможность поставить неполный балл за неполную, по их мнению, историю компании. Так, наличие истории компании как таковой было подтверждено в 85% случаев. При этом, год основания компании не обязательно наличествует в разделе «история компании»;
- Количество членов совета / список совета компании. Существенную разницу в данном показателе сложно объяснить: экспертами были обнаружены списки членов совета, как таковые, только в 74% случаев, что меньше, чем показатель студентов: 85%. Здесь, скорее всего, можно говорить о том, что студенты не всегда до конца понимали, что такое совет компании (мы их оценки дополнительно не проверяли).

О простоте поиска сайтов

Отдельным заданием для студентов было найти нужный сайт компании, при её заданном названии, на русском и английском языках. Результат нас впечатлил - в 97% случаев за одну минуту удалось найти нужный сайт. В нескольких случаях были заметные промахи:

- Вместо яичного холдинга **Avangard**, один из студентов предоставил сайт российского банка с таким же названием;
- Вместо украинского **Центрального ГОКа**, один из студентов предоставил сайт австралийской компании Central Iron Ore limited;
- В некоторых случаях, находили неофициальные, альтернативные сайты или сайты, рассчитанные только на потребителей: **Milkiland, East Coal, Алчевский коксохим, Лугансктепловоз**.

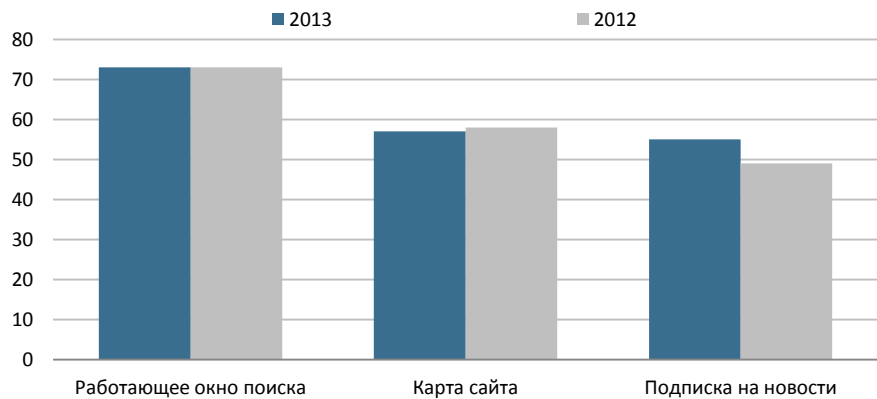
ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНАЛА САЙТОВ

Из функциональных особенностей сайтов, на этот раз мы выделили всего три основные, которые влияют на простоту поиска и навигации, а также помогают инвесторам быть всегда в курсе последних новостей от компаний.

По сравнению с предыдущим рейтингом, мы не обнаружили существенных изменений в функционале сайтов. Основные изменения в наличии функциональных удобств объясняются исключительно изменением списка анализируемых сайтов (9 сайтов были заменены, по сравнению с нашим дебютным исследованием). Поэтому, как и в нашем дебютном исследовании, хотим отдельно подчеркнуть, что:

- Четверть сайтов компаний не располагают окном поиска, которое является *must* для хорошего и информативного сайта;
- Почти половина сайтов не предлагают свою карту.

Наличие ключевых удобств на сайтах



Источник: Исследование Concorde Capital

Также мы отметили изменения в наличии подписки на новости компаний, либо путём электронной почты, либо путём подключения к RSS.

Подписка на новости компаний: изменения по сравнению с предыдущим исследованием

Исчезла (не обнаружена)

Центрэнерго
ДМК им. Дзержинского
Банк Финансы и Кредит
KDD Group
KSG Agro
Приватбанк
Прикарпатоблэнерго
УкрАвто
Запорожтрансформатор

Появилась (была обнаружена)

Богдан Моторс
Coal Energy
ПУМБ
Галнафтогаз
Мотор-Сич
Myronivsky Hliboproduct
ПриКредит Банк
Sadovaya Group
Sintal Agriculture
Концерн Стирол
ВТБ Банк
WESTA

IR-ОНЛАЙН И КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

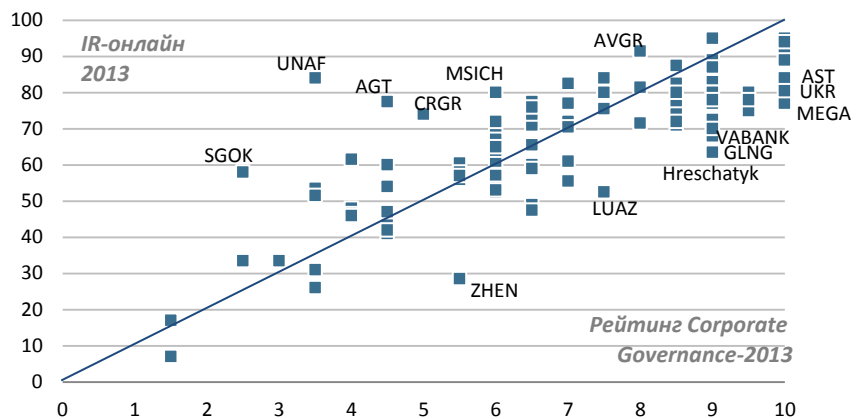
Корреляция между оценками нашего последнего рейтинга стандартов корпоративного управления и новым рейтингом IR-онлайн составила 80%. Это более высокая зависимость по сравнению с тем, что мы наблюдали, сравнивая итоги предыдущих рейтингов (корреляция составила 65%).

Тем не менее, разброс в оценках по некоторым компаниям остался значительным.

Из компаний, которые мы условно классифицировали ранее как «**IR-только онлайн**» (когда сайты компаний выглядят лучше, чем их практики отношений с инвесторами), остались в таком статусе **Мотор-Сич** и **Укрнафта**. К ним, по результатам нового исследования, можем также добавить: **Agroton**, **Группа Креатив**, **Северный ГОК**.

Из компаний, которые мы условно классифицировали ранее как «**IR-офлайн**» (где качество/информативность сайтов ниже практики корпоративного управления), отметим компании **Житомироблэнерго**, **Банк Хрещатик**, **Галнафтогаз**, **VAB Банк** и, как и ранее, **Богдан Моторс**.

2013 год: Рейтинг IR-онлайн против рейтинга Corporate Governance



Источник: Исследование Concorde Capital

IR-ОНЛАЙН И РЫНКИ КАПИТАЛА

Состояние украинского фондового рынка никак нельзя назвать улучшившимся за последний год. Тем не менее, определённое ухудшение на рынках особо не сказалось на качестве предоставляемой через веб-страницы компаний информации.

Качественный сайт - дешёвые кредиты

Пример группы Креатив, улучшившей качество своего сайта и получившего синдицированное долговое финансирование, может послужить вдохновением для других. Конечно же, было бы опрометчиво утверждать, что ключ к успеху в привлечении кредита так прост, но качественный и открытый сайт, являющийся лицом компании, действительно может помочь качественным соискателям дешёвого долга.

В нашем исследовании эмитентов Еврооблигаций мы приходим к выводу, что существует корреляция между показателем IR-онлайн и:

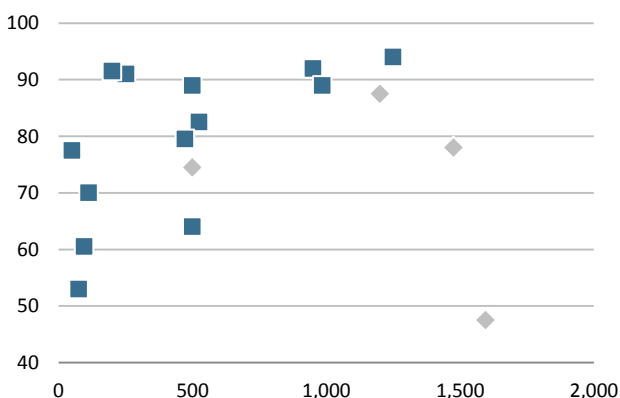
- Объемом привлеченного на открытом рынке займа;
- Спредом доходности Еврооблигации к суверенной кривой.

Заметим, что тут связь двусторонняя. С одной стороны, способная много занимать компания уже должна обладать необходимыми для этого атрибутами, среди которых и качественный сайт. Более того, для сохранения такой возможности, она обязана поддерживать высокие стандарты общения с инвесторами, в том числе посредством современных методов. С другой стороны, информативный сайт компании увеличивает круг ее потенциальных партнёров (инвесторов), что увеличивает вероятность удешевления её финансовых ресурсов.

Отдельно обратим внимание, что связь между стоимостью заимствования (спредом к кривой доходности государственных бумаг) и качеством сайтов выглядит статистически более правдоподобной для более длинных облигаций. В данном случае, мы это можем списать на инверсию суверенной кривой доходности.

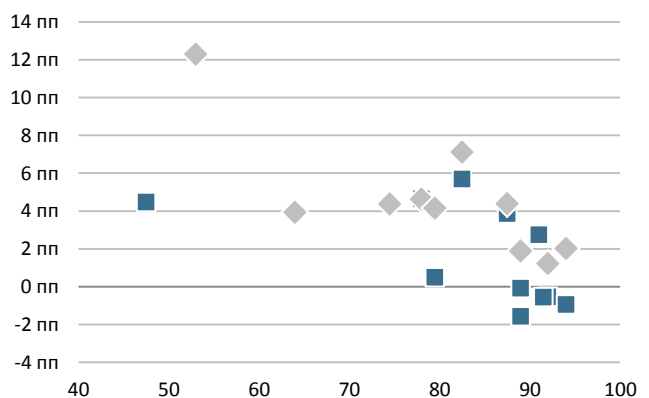
Стоит также оговориться, что для государственных эмитентов облигаций такие закономерности действуют не так сильно.

Объем привлеченных Еврооблигаций и IR-онлайн



Примечание: серым цветом обозначены эмитенты госсектора
Источники: Данные компаний, Bloomberg, исследование Concorde Capital

Баллы IR-онлайн и спред облигаций к суверену



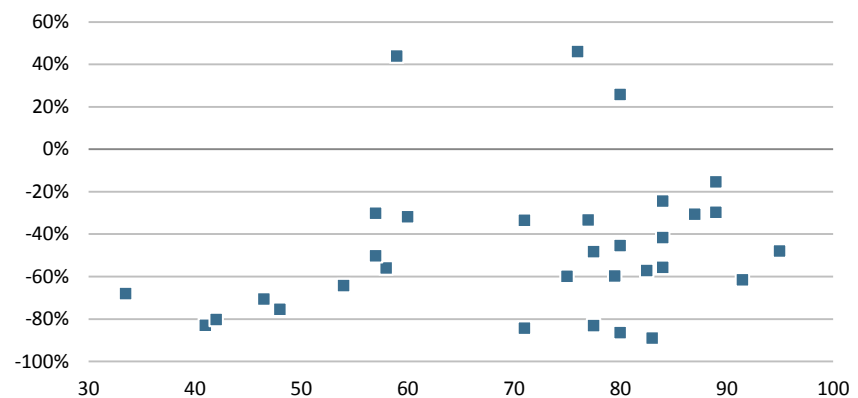
Примечание: синим цветом обозначены облигации с погашением в 2014-2016 гг, серым – облигации с погашением в 2017-2018гг
Источники: Bloomberg, исследование Concorde Capital

Качественный сайт – сильная ноша

Особой пользы от высокого качества своих сайтов эмитенты акций сегодня не ощущают. Мы не обнаружили статистически значимой зависимости между качеством сайта компании и: её рыночными мультипликаторами, либо премией по мультипликаторам к сравнимым компаниям. Также мы не заметили какой-либо зависимости изменения цены акции компании от изменения качества её сайта.

Единственное, что мы можем с уверенностью сказать – компании с недружественными для инвесторов сайтами (с баллами ниже 55 из 100) торгуются с дисконтом 60% и больше к своим сравнимым компаниям. Но это не значит, что более открытые компании могут претендовать на лучшую оценку рынком.

IR-онлайн и премии компаний по отношению к международным аналогам*



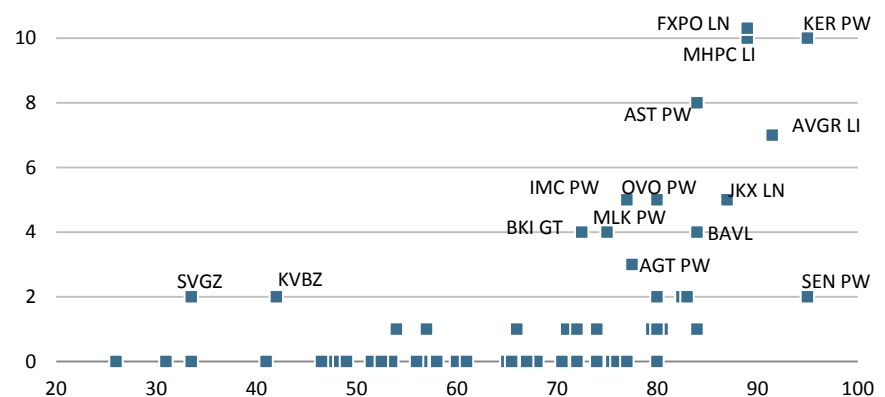
* Применялись мультипликаторы 2012 года: EV/EBITDA, P/B (для банков), EV/2P (для газодобывающих компаний)ю Премии рассчитывались по отношению средним показателям для сравнимых европейских компаний. Источники: Bloomberg, исследование Concorde Capital

Возможно именно по причине того, что информационная открытость не приносит ощутимых дивидендов эмитентам акций, их сайты, в среднем, уступают по своему качеству веб-страницам эмитентов облигаций.

Под присмотром регуляторов

Внимание к компании со стороны аналитиков, а значит и инвесторов, заставляет её держаться в тонусе – такой вывод мы можем сделать из сравнения результатов качества сайтов и количества аналитических рекомендаций, присвоенных компании аналитиками.

IR-онлайн и количество рекомендаций по акциям*

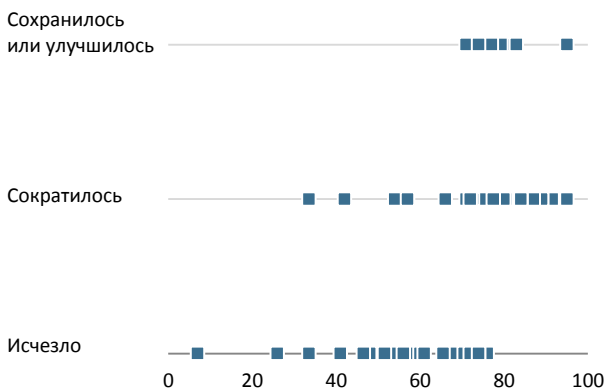


* Для лучшей визуализации, мы искусственно ограничили кол-во рекомендаций 10-ю. Реальные значения для FXPO: 23, для Kernel: 14, для MHP: 12. Источники: Bloomberg, исследование Concorde Capital

При этом, высокие стандарты сайта не всегда гарантируют высокое внимание аналитиков к компаниям – тут также имеет значение биржа, на которой акции компании обращаются. Так, на сегодня больше трёх аналитических рекомендаций присвоены дюжине украинских компаний, и из них - всего одной с листингом на Украинской бирже. Очевидно, что именно высокие требования к котируемым компаниям определяют более высокие стандарты для сайтов эмитентов «зарубежных» акций.

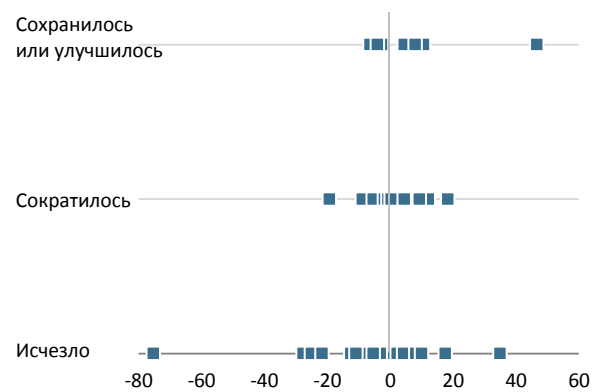
Интересно и то, что компании, исчезнувшие из всех списков аналитиков (в большинстве случаев – эмитенты локальных акций), в среднем, не показали ухудшения практик IR-онлайн за последний год. При этом, их изначальный и обновлённый рейтинг был заметно ниже, чем у «оставшихся в покрытии». Вполне возможно, именно этой разницы в практиках информационной открытости хватило инвестиционному сообществу для того, чтобы отказаться от внимания к компаниям местного фондового рынка.

IR-онлайн-2013 и изменение в покрытии аналитиками* с середины 2012



* Насколько изменилось кол-во аналитических рекомендаций по акциям компаний, по сравнению с маем 2012 года. Источники: Bloomberg, исследование Concorde Capital

Изменение в рейтинге IR-онлайн* и изменение в покрытии аналитиками* с середины 2012



* Насколько изменилось кол-во аналитических рекомендаций по акциям компаний, по сравнению с маем 2012 года. Насколько изменились баллы в нашем рейтинге IR по сравнению с 2012 годом. Источники: Bloomberg, исследования Concorde Capital

Сайты компаний, более не покрываемых аналитиками, являются фактически единственным источником информации для их потенциальных инвесторов - но наверное не по этой причине они себя держат «в тонусе». Скорее всего, здесь сыграла роль регулятора местного рынка, несколько ужесточившего требования к публичным акционерным обществам. Но как бы там ни было, такая поддержка стандартов всё ещё оставляет для местного фондового рынка определённый шанс на воскрешение.

КОММЕНТАРИИ ЭКСПЕРТОВ



Анна Горбенко

Руководитель направления СНГ
Finance Talking

Сегодня на фоне сокращения инвестиционной аналитики на фондовом рынке, сайты публичных компаний становятся ключевым достоверным источником информации о компании для инвестора. Наличие хорошо структурированной и постоянно обновляющейся информации о деятельности компании на сайте также упрощает работу аналитикам. Вся публичная информация о компании должна храниться на сайте в течение нескольких лет, ее полнота и глубина характеризует, насколько качественно менеджмент компании раскрывает информацию о своей деятельности, как заботится о тех аудиториях, которым она предназначена.

Данное исследование хорошо показывает уровень открытости компаний перед инвесторами и в целом уровень их заинтересованности во внешних инвестициях. Для IR команды компании высокие позиции в рейтинге исследования – это дополнительное подтверждение о добросовестно проделанной работе и соответствия содержания сайтов их компаний базовым требованиям, предъявляемым инвесторами и аналитиками. Для меня это исследование – возможность узнать об украинских публичных компаниях что-то новое, увидеть их развитие. Имея возможность сравнивать достижения ежегодно, я всегда с радостью отмечаю положительные изменения. Это прекрасный опыт, который можно использовать в дальнейшей практике.

Среди компаний, сайты которых мне пришлось исследовать, не многие могут похвастаться высокими результатами оценки. Большинство публичных компаний, акции которых размещены на украинском фондовом рынке, подошли к вопросу размещения информации очень формально. Создали необходимые разделы для акционеров и поместили в них скан-копии требуемых регулятором документов для загрузки: устав, годовые отчеты регулятору, сведения об особой информации, протоколы собраний акционеров, а также финансовую отчетность, у многих без расшифровок, только основные формы. К сожалению, реальным инвесторам для оценки состояния компании, его будущего развития и привлекательности инвестирования этой информации недостаточно, а искать интересующую информацию в таких документах крайне долго и неудобно. К тому же нет контактов, по которым инвестор мог бы обратиться за более детальной информацией. Некоторые компании за последние год – два значительно ухудшили информационную поддержку сайтов, перестали публиковать обновления финансовой отчетности. Как правило, у всех этих компаний существенно ухудшились финансовые показатели. Чаще всего, если у компании отсутствует раздел, посвященный инвесторам (акционерам) и/или держателям облигаций, то и предоставление информации, которая их интересует, у компании тоже не наблюдается.

В целом еще могу отметить, что качество раскрытия информации на сайтах намного лучше у тех компаний, ценные бумаги которых котируются на международных площадках, хотя есть и исключения. Особо хочется отметить усилия IR команды компании Kernel, сайт которой стал более содержательным по сравнению с предыдущими годами.

Результаты исследования говорят о существенной недооценке менеджментом компаний сайтов как мощного и эффективного ресурса для коммуникаций с инвесторами/акционерами, кредиторами. Надеюсь, благодаря, таким исследованиям, этот потенциал будет раскрыт украинскими компаниями уже в ближайшее время.



Александр Никишев

**Управляющий партнер,
Investor Relations Agency**

Исследование "Investor Relations Online", как лакмусовая бумага, высвечивает проблемные места: где у собственника и менеджмента нет стремления быть близким и понятным инвестору, где отсутствуют регулярные и честные коммуникации с инвестиционным сообществом, там не наблюдается доверия к управляющей команде, там возникают сложности в операционной деятельности, там труднее привлечь капитал для развития.

Лишь отдельные компании, «привитые» IPO и осознающие важность общения со своими инвесторами в формате 24/7/365, демонстрируют позитивную динамику и приумножение капитала. Те же, кто до сих пор не хотят осознавать важности этой стратегической функции, выступают аутсайдерами в рейтинге привлечённых средств.

К ярким представителями первой группы относятся агрокомпании, поддерживающие свои коммуникации в режиме нон-стоп, что находит безусловное отражение на корпоративных сайтах компаний в специальных разделах для инвесторов.

К сожалению, противоположную картину мы наблюдаем на сайтах предприятий металлургического сектора и ряда строительных организаций. Даже сайты банков, при обязательности своей публичности, отнюдь не всегда ориентированы на инвесторов так, как на клиентов.

В материалах, предложенных к анализу, мне встретился сайт, заброшенный уже несколько лет, на другом сайте - последнее обновление информации состоялось почти год назад. Безусловно, это неприемлемо. Финансовые результаты данных компаний соответствующие: всё имеет взаимосвязь.

Справедливости ради, должен отметить, что мне удавалось находить важную для инвесторов информацию на сайтах компаний (я знал, где искать), но для этого необходимо было приложить определённые усилия и потратить время. Те, кто надеется привлечь инвестиции, должен изменить свою информационную политику, упростив доступ к значимым данным.

При возрастающей конкурентной борьбе за привлечение капитала пренебрежение грамотным построением отношений и поддержанием эффективных коммуникаций с инвесторами является nepозволительной роскошью.



Майкл О'Брайен (Michael S. O'Brien)

Специалист по корпоративному управлению,
Направление депозитарных расписок, BNY Mellon

(Перевод с английского - Concorde Capital)

Понятию корпоративного управления уже более чем сотня лет, но лишь недавние события, такие как кризис 2008 года, подняли его важность на новый уровень. Сейчас многие инвесторы придают больше веса нефинансовым критериям качества компаний, именуемым ESG (environmental, social and corporate governance). Опрос 2012 года, проведённый BNY Mellon, показал, что почти четверть инвесторов могут принимать во внимание ESG-критерии в своих решениях. Более того, число инвесторов, подписавшихся под United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI, принципы ответственного инвестирования ООН) только в 2012 году выросло на 30% (согласно [информации Collins, T.](#))

Важно, чтобы публичные компании поймали этот тренд роста внимания к стандартам корпоративного управления. Понятный и информативный веб-сайт компании является одним из простых решений для удовлетворения возросших требований и запросов инвесторов.

Мое призвание, как специалиста по корпоративному управлению в направлении депозитарных расписок BNY Mellon - продвигать высокие стандарты корпоративного управления среди клиентов. В том числе, для некоторых эмитентов расписок я проводил анализ веб-страниц с точки зрения стандартов корпоративного управления. У меня была возможность изучить компании на разных рынках, включая развитые и развивающиеся, поскольку BNY Mellon выступает депозитарием более чем 1300 расписок в более чем 60 странах.

Из проверенных мной украинских сайтов, в рамках данного опроса, могу отметить, что некоторые соответствуют тому, что можно назвать «лучшие в своем классе» на международном уровне. Многие требуют существенного улучшения. В частности:

- Много сайтов располагают информацией о наблюдательном совете, но некоторые только предоставляют простой список или скудные биографии членов совета. Другие предоставляют полную биографию, включая образование, опыт работы и длительность пребывания в совете. Рекомендую также предоставлять отдельную и чёткую общую информацию о совете, включая уровень его независимости и длительность его полномочий. Такая информация должна быть предоставлена отдельно от биографий членов совета.
- На многих сайтах искомая информация присутствовала, но она не была 1) понятно представленной или 2) легко доступной. Например, многие компании предоставляют структуру акционеров, где чётко не указан free float - его можно разве что высчитать или оценить.
- Информация о связанных сторонах обычно глубоко спрятана или недоступна. Такая информация, особенно для понимания прав миноритарных акционеров, является очень важной для инвесторов, акцентирующих свое внимание на корпоративном управлении.

Конкуренция за доступ к средствам инвесторов, особенно международных, будет очень жёсткой. Многие инвесторы расценивают качественные, открытые компании, как определённую гарантию низкого риска своих инвестиций. Компании, предоставляющие нужную информацию, имеют больше шансов получить финансирование от таких инвесторов. В то же время, такой капитал вряд ли будет доступен компании, не инвестирующей в инфраструктуру, обеспечивающую высокое качество корпоративного управления, или в технологии, позволяющие поддерживать качественный контент на её сайте.



Олег Ткаченко

**Председатель Правления,
ПАО Украинская биржа**

По итогам последних лет мы должны отметить правовые инициативы государства в вопросах повышения корпоративной культуры в Украине и, как следствие, развитие масштабной информационной базы о корпоративных событиях эмитентов в открытых источниках, в том числе на сайтах компаний.

В частности, можно выделить переход акционерных обществ на международные стандарты отчетности; постепенное расширение публикуемой эмитентами информации о годовой и квартальной отчетности, о собраниях акционеров и топ-менеджменте; введение института корпоративного секретаря в организационной структуре предприятий и т.д. Все эти позитивные изменения приближают IR-культуру украинских эмитентов к западной практике.

Однако, высокий уровень корпоративной культуры должен поддерживаться не только информационной открытостью эмитента и его «прозрачной» финансовой отчетностью, но и эффективной работой с инвесторами, в том числе миноритариями. В совокупности, эти факторы обеспечат стабильный рост рыночной капитализации компании и создадут действенный рынок капитала в нашей стране.

Хотим выразить благодарность компании Concorde Capital за правильные и необходимые акценты в развитии инвестиционной среды в Украине. Подобные исследования дают возможность компаниям проанализировать рынок и понять, что необходимо улучшить, чтобы соответствовать высоким стандартам, которые диктует нам сегодняшняя ситуация.



Том Купе (Tom Couré)

Профессор, Старший Экономист
Киевская Школа Экономики (Kyiv School of Economics, KSE)

(Перевод с английского - Concorde Capital)

В повседневной деятельности мне часто приходится работать с веб-страницами неприбыльных организаций, таких как университеты и научно-исследовательские институты. Обычно, таковые не особо располагают свободными денежными средствами, в том числе для создания и поддержки качественных веб-страниц. Поэтому, моя основная гипотеза перед исследованием сайтов прибыльных компаний была, что я увижу нечто неординарное. Действительно, некоторые сайты меня впечатлили. Но в общем, гипотеза моя не подтвердилась.

Могу констатировать, что многие из сайтов украинских компаний серьезно недотягивают по качеству до страниц неприбыльных организаций, в том числе и украинских. Если компании зарабатывают прибыль, и в этом им помогают внешние инвесторы, то возникает вопрос: почему они не могут выделить малую часть этой прибыли, чтобы наладить эффективную коммуникацию со своими партнёрами через свои же веб-страницы.

Разработка и внедрение неплохого веб-сайта стоит порядка несколько тысяч долларов - крохи для крупных украинских компаний. Но некоторые из них не смогли или не захотели потратить даже такие суммы для того, чтобы улучшить качество подачи информации о себе.

Иногда можно прийти к выводу, что компании, создавая сайты, просто решили выбросить деньги на ветер. Так, я не смог определить целевую аудиторию многих из рассмотренных мною сайтов. Могу также с уверенностью сказать, что большинство из сайтов компаний уж точно не создавались для информирования инвесторов. На многих из них даже сложно определить, есть ли у собственника сайта какие-либо торгуемые ценные бумаги.

Также бросился в глаза откровенно неграмотный английский язык на некоторых проанализированных мною сайтах.

Ну и что меня удивило больше всего - страницы компаний, для которых интернет является частью бизнеса (интернет-провайдер Укртелеком, медиа-холдинг УМН) выглядят значительно хуже, чем например сайты далёких от интернета угледобывающих компаний.

МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ

I. Экспертная оценка полноты контента: 30%

Каждый эксперт в нашей группе из пяти специалистов оценил качество содержания сайтов из нашего списка. Для минимизации субъективности экспертных оценок, каждый эксперт получил в равной пропорции сайты из категории лучших и худших, по результатам нашего предыдущего исследования.

Расчёт баллов

Сайт каждой компании был оценен двумя экспертами. После получения оценок экспертов, мы сравнили их, и в случае разногласий в оценках провели дополнительное исследование с целью принять позицию одного из экспертов по каждому противоречивому критерию. Максимальное количество баллов, которое мог набрать веб-сайт в данном разделе, составило 15.0. Итоговый балл был умножен для каждой компании на поправочный коэффициент 2.0.

Индивидуальный дополнительный балл по результатам данного раздела мы присудили компании Avangard – единственной, получившей максимум по всем критериям от всех экспертов.

Рассмотренные экспертами критерии

A. Информация о бизнесе

1. Информация о продукции и услугах. Представлена ли на сайте компании в достаточном объёме информация о её продукции и услугах, которые она предоставляет, или её клиентской базе.
1 балл, если информация достаточная, 0 - если нет.
2. Активы / лицензии / производственные мощности. Представлена ли информация об активах компании, полученных лицензиях, производственных мощностях или запасах / ресурсах.
1 балл, если информация достаточная, 0 - если нет

B. Информация о ценных бумагах

- 3A. Количество акций и акции в свободном обращении (для эмитентов торгуемых акций). Доступна ли на сайте информация о количестве акций компании, и можно ли пользуясь сайтом понять/оценить количество или долю акций в свободном обращении.
1 балл, если информация есть, 0 - если нет
- 3B. Кредитные рейтинги компании или её долговых инструментов (для эмитентов только облигаций). Доступна ли на сайте информация о кредитных рейтингах, присвоенных компании или её облигациям.
1 балл, если информация есть, 0 - если нет
- 4A. Структура акционеров (для эмитентов торгуемых акций). Представлена ли на сайте информация о структуре акционеров, и можно ли из этой информации понять доли ключевых акционеров и идентифицировать их.
1 балл, если информация полная, 0.5 балла если информация представлена частично, 0 баллов если нет.
- 4B. Детали выпуска облигаций (для эмитентов только облигаций). Доступна ли информация о выпущенных облигациях компании, включая объёмы выпуска, дату погашения, купонные выплаты и т.д.
1 балл, если информация полная, 0.5 балла если информация представлена частично, 0 - если нет.

5. Цена акций. Можно ли узнать, пользуясь сайтом компании, рыночную цену её акций.
1 балл - если да, 0 - если нет. Эмитентам только облигаций автоматически присваивался 1 балл.

С. Финансовая информация

6. Годовая финансовая отчётность. Доступна ли для загрузки/просмотра годовая финансовая отчётность компании за 2011 и/или 2012 год. Финансовая информация может быть представлена отдельно от годового корпоративного отчета.
Компания получает 2 балла, если доступна финансовая информация за два последних года (2011 и 2012), 1 балл - если только за один из двух последних годов, и 0 баллов - если информация недоступна ни за 2011 ни за 2012.
7. Промежуточная финансовая отчётность (за 2013 год). Доступна ли на сайте компании финансовая отчётность за какой-либо из периодов 2013 года.
Компания получает 1 балл, если информация доступна, и 0 баллов, если нет.

Д. Информация о компании

8. История компании. Есть ли на сайте историческая справка о компании, и насколько она полноценна.
1 балл, если эксперт счёл, что информация полная, 0,5 балла - если она присутствует, но не выглядит полной, и 0 баллов – если её нет.
9. Важные новости. Доступны ли на сайте новости, пресс-релизы или корпоративные объявления, размещенные в течение последних трёх месяцев (с августа 2013 года). Насколько эта информация может быть важной или полезной для инвесторов (т.е. новости о корпоративных наградах, благотворительности или новых акциях для клиентов – не в счёт).
1 балл - если информация выглядит полезной; 0,5 балла - если информация не даёт представления об изменениях в бизнесе или финансовых результатах компаний, 0 – если за обозначенный период нет такой информации.
10. Годовые отчёты. Доступен ли для загрузки/просмотра годовой отчёт компании за 2012 год.
1 балл - если на сайте доступен годовой отчёт в удобной для его просмотра форме, 0,5 балла – если доступен только так называемый «годовой отчёт эмитента» для подачи регулятору, 0 – если годового отчёта нет.
11. Корпоративная презентация. Доступна ли для загрузки/просмотра презентация компании, датированная этим годом.
1 балл, если да, 0 – если нет.

Е. Информация о корпоративном управлении

12. Правление компании / ключевые руководители. Доступен ли полный список ключевых руководителей компании, их послужной список.
1 балл, если да, 0,5 – если только назван CEO/Генеральный директор или руководители просто перечислены, 0 баллов, если такая информация недоступна.

13. Наблюдательный совет. Доступен ли полный список наблюдательного совета компании или другого контролирующего органа компании, послужной список членов совета.
1 балл, если да, 0.5 – если члены совета просто перечислены, 0 баллов, если такая информация недоступна.
14. Контактные данные для инвестора. Есть ли на сайте контактная информация (электронная почта, телефон) для акционеров или инвесторов (корпоративный секретарь, IR-менеджер, отдел по работе с акционерами или отдел по привлечению финансирования).
1 балл, если да, 0 – если нет.

Изменения по сравнению с предыдущим исследованием:

- Мы уменьшили поправочный коэффициент для данной части исследования с 4 до 2. При этом, мы ввели дополнительную часть исследования, в которой эксперты смогли индивидуально оценить качество рассмотренных сайтов, независимо от того, какие критерии им пришлось оценить в данном разделе. Поправочный коэффициент для индивидуальных оценок экспертов мы приняли на уровне 4.
- В отличие от предыдущего исследования, на этот раз, если оценки экспертов по какому-либо критерию для компании отличались, мы брали не средний балл экспертов, а продельвали дополнительный анализ с целью принять одну из оценок экспертов.

II. Индивидуальная экспертная оценка сайта: 20%

Каждому из экспертов, проанализировавших наличие и полноту данных на сайтах компаний, была предоставлена возможность оценить изученный сайт по простой пятибалльной шкале (от 0 до 5). Как и в предыдущем разделе, каждый сайт был оценён двумя профессиональными экспертами.

Расчёт баллов

Итоговый балл нами выводился как среднее из двух индивидуальных оценок экспертов (полученный результат был в пределах от 0 до 5 баллов). В нашем рейтинге, итоговый балл для каждой компании был умножен на поправочный коэффициент 4.0.

Критерии оценивания

Чётких критериев оценивания не предоставлялось. При этом, эксперты оценивали как наличие и полноту информации (рассмотренные и оценённые в результате предыдущего задания), так и своё общее впечатление от сайта. Последнее включало: удобство навигации, изысканность и современность дизайна, скорость работы сайта, наличие на нём важной дополнительной информации, доступность информации на разных языках, отсутствие противоречий в предоставляемой информации, грамотность текстов, отсутствие неработающих разделов или ссылок ведущих в никуда.

Отличие от предыдущего исследования. Данный раздел является новым для наших исследований IR-онлайн.

III. Тест на поиск информации: 20%

Тест на поиск информации проводился нашей тестовой группой, состоявшей из студентов Киевской Школы Экономики (KSE). Особенность студентов Школы заключается в том, что их рабочим языком в вузе является английский, и при этом они свободно владеют украинским и русским. Каждый сайт был проанализирован двумя студентами.

Суть теста заключалась в необходимости найти:

- Сайт компании во всемирной паутине, при заданном названии компании, за одну минуту;
- Восемь различных фрагментов информации на заданном отдельно сайте компании, за 10 минут:
 1. Чистая прибыль в 2012;
 2. Операционный денежный поток в 2011;
 3. Объём производства ключевых продуктов/услуг, или размер клиентской базы компании;
 4. Количество членов наблюдательного совета (совета) компании;
 5. Телефонный номер, по которому можно связаться с представителем компании;
 6. Фотография заместителя председателя правления или финансового директора;
 7. Личность крупнейшего акционера;
 8. Год основания компании.

Расчёт баллов

- Итоговый балл по поиску сайта определялся как среднее из результатов двух студентов (т.е. 1 если двое нашли, 0.5 если один не нашёл, при этом случаев, когда никто не нашёл, мы не зафиксировали). Максимум в данном задании – 1 балл.
- Итоговый балл по каждому из фрагментов информации для каждого сайта определён как максимальный из двух баллов от разных студентов (т.е. 1 – если хоть один студент нашёл, 0 – если никто не нашёл). Таким образом, мы моделируем ситуацию, когда хотя бы половина из неподготовленных пользователей могут найти на сайте необходимую информацию. Максимум в данном задании – 8 баллов.
- В дополнение к этому, мы присуждали 1 призовой балл компаниям, на сайтах которых все студенты смогли найти все заданные фрагменты информации. Таких сайтов у нас оказалось шесть: **Avangard, JXN Oil & Gas, Serinus Energy, Agtoron, Industrial Milk Company и Мерабанк.**

Таким образом, максимально возможный итог данного теста для компании мог составить 10 баллов. Итоговый балл был умножен для каждой компании на поправочный коэффициент 2.0.

Отличия от предыдущего исследования:

- Мы воспользовались услугами не интернов из разных отделов нашей компании (как в прошлый раз), а более однородной группой студентов одного вуза.
- Каждый сайт был проанализирован не тремя, а двумя участниками эксперимента, чего нам показалось достаточно в ходе первого исследования.
- В данном исследовании был добавлен тест на поиск самого сайта компании, а также уменьшено количество фрагментов информации для поиска с 10 до 8. При этом, был введен принцип призового балла для случая, если на сайте всем участникам удалось найти всю информацию, что позволило более качественным сайтам получить фору.
- Ограничение по времени, использовавшееся в предыдущем исследовании (5 минут) не контролировалось, хотя мы и рекомендовали придерживаться временных рамок (10 минут для каждого сайта). Это позволило всем участникам эксперимента по максимуму выяснить наличие информации на каждом из изученных сайтов (сделав невозможной ранее существовавшую опцию «не успел»). Также, это помогло избежать феномена, когда рецензенты только учатся находить информацию на первых из рассматриваемых сайтов, и такие сайты оцениваются ниже, чем изучаемые позже, когда пользователи набрались опыта в поиске нужной информации.

IV. Функциональные особенности и удобства: 10%

Каждый сайт был нами проанализирован на наличие простых, но обязательных для современного сайта удобств, на соответствие внешнего вида стандартам времени и грамотность языка программирования, способный повлиять на скорость работы сайта. Максимальный балл данного раздела (10, умножаемый на поправочный коэффициент 1.0), был распределён по следующим критериям:

1. **Наличие окна поиска контента на сайте:** 2.5 балла при наличии такой опции, 0 баллов при отсутствии или неработающей функции поиска (в том числе, при наличии опции поиска только для раздела новостей компании).
2. **Возможность подписаться на новости компании,** либо путём подключения к RSS, либо путём подписки на e-mail рассылку. 2.5 балла присуждалось при наличии такой возможности, 0 баллов - в иных случаях.
3. **Наличие карты сайта:** 2.0 балла при её наличии, 0 баллов при отсутствии или неработающей карте.
4. **Грамотность языка программирования:** отсутствие ошибок в тестировании на соответствие HTML+Markup (с помощью Markup Validation Service, <http://validator.w3.org/>) и CSS (с использованием специального программного обеспечения W3C's CSS Validation Service, <http://jigsaw.w3.org/css-validator/>). Один балл присуждался, для каждого из двух тестов, если найденное количество ошибок на сайте не превышало 20.
5. **«Wow» фактор,** или соответствие сайта современным стандартам. Если веб-сайт имеет явный “wow” фактор (интерактивные диаграммы/меню, видео контент, инструменты онлайн взаимосвязи или наличие ссылок на социальные сети), и при этом выглядит не постно, он получает 1 балл.

Индивидуальный дополнительный балл по результатам данного раздела мы присудили компании KDM Shipping – сайт этой компании оказался единственным, в котором оба сервиса поиска ошибок программирования не нашли ни единой ошибки.

Отличие от предыдущего исследования.

Мы несколько добавили вес таким важным факторам, как наличие окна поиска и возможность подписки на новости (2.0 балла в прошлом исследовании), а также исключили критерий, показавшийся нам неактуальным – наличие или удобство мобильной версии сайта.

V. Языковые версии сайта: 20%

Наличие разных языковых версий сайта может много сказать о том, на кого он рассчитан. В данном исследовании мы более детально подошли к языковому вопросу - оценке детализации информации на разных языковых версиях сайтов.

Классификация полноты языковой версии сайта

- Полной языковой версией сайта мы считали ту версию (если она была), которая содержит раздел для инвесторов/акционеров или раздел с финансовой информацией, а также финансовую отчётность на том же языке.
- Частичной версией мы считали ту, которая содержит информацию или заполненный раздел для инвесторов/акционеров, но не содержит финансовой отчётности.
- Базовой мы считали версию, на которой недоступна информация для акционеров или инвесторов.
- Для сайтов эмитентов ЦБ с листингом на украинских биржах, мы также выделили категорию смешанной (не совсем полной) языковой версии сайта - это когда основная часть информации (в том числе для акционеров/инвесторов) доступна только на русском, а финансы доступны только на украинском языке.

Начисление баллов

Максимальное количество начисляемых баллов по данному разделу составило 20. Из них:

- До 19 баллов присуждалось в ходе анализа полноты английской и одной (наиболее полной) из местных версий сайтов: украинской, русской, либо польской. Баллы начислялись согласно матрице приведённой ниже.
- 1 дополнительный балл начислялся, если сайт компании содержит более двух языковых версий, независимо от их полноты.

Индивидуальный дополнительный балл по результатам данного раздела мы присудили Первому Украинскому Международному Банку (ПУМБ) - единственной компании, предоставляющей полноценную информацию на сайте сразу на трёх языковых версиях.

Оценка эмитентов локальных (украинских) ЦБ

Целевой аудиторией сайтов таких эмитентов являются местные и заграничные инвесторы. При этом, мы считаем, что полнота локальных языковых версий (русского или украинского) для таких сайтов более важна, но наличие английской версии также очень желательно.

В зависимости от полноты языковых версий сайта, мы присуждали компаниям следующие баллы:

Матрица языковой оценки, локальный листинг

		Местная версия (Украинская, Русская)				
		Полная	Смешанная	Частичная	Базовая	Отсутствует
Английская версия	Полная	19	17*	15	11*	8*
	Частичная	16	13	11	6*	3*
	Базовая	11	8	6	2	1*
	Отсутствует	8	6	4	1	-

* Компаний с таким набором версий сайтов в нашем исследовании не оказалось

Оценка эмитентов ЦБ, торгующихся на зарубежных площадках

Очевидно, что целевой аудиторией сайтов таких эмитентов являются, в основном, зарубежные англоязычные инвесторы. Поэтому, полнота английской версии сайта является исключительно важной.

Тем не менее, мы также придаем значение наличию у сайтов компаний местных версий, хотя и оцениваем их важность ниже. Таким образом, мы дополнительно оцениваем старание компаний, не поленившихся создать и способных поддерживать альтернативные языковые версии.

Итак, в зависимости от полноты языковых версий сайта, мы присуждали компаниям следующие баллы:

Матрица языковой оценки, зарубежный листинг

		Местная версия (Украинская, Русская, Польская)			
		Полная	Частичная	Базовая	Отсутствует
Английская версия	Полная	19	17	14	12
	Частичная	13	11	8*	4*
	Базовая	8	5*	2	1
	Отсутствует	5	3*	1	-

* Компаний с таким набором версий сайтов в нашем исследовании не было

Отличия от предыдущего исследования

В данном исследовании мы увеличили вдвое вес раздела в итоговом рейтинге, так как мы получили много замечаний от коллег, что вес данного раздела был недостаточным.

Также мы применили разный набор оценок языковых версий сайтов, в зависимости от того, на какой площадке их собственники разместили ценные бумаги.

О Concorde Capital



Concorde Capital – ведущая инвестиционная компания Украины, основанная в 2004 году в Киеве. Компания предоставляет полный спектр инвестиционно-банковских, брокерских услуг, а также услуг по управлению активами.

С 2004 г. Concorde Capital привлекла более 2 млрд. долл. для ведущих украинских компаний агропромышленного, металлургического, автомобильного, химического, нефтегазового, строительного, фармацевтического и финансового секторов.

По результатам рейтинга Thomson Reuters Extel в 2009 г. Concorde Capital признана лучшим брокером на развивающихся рынках Европы среди украинских инвестиционных компаний, а аналитическое подразделение Concorde Capital на протяжении последних лет входит в ТОП-3 сильнейших аналитических команд по Украине.

Контакты

CONCORDE CAPITAL
 Мечникова 2, 16-й этаж
 Бизнес центр Парус
 Киев 01601, Украина

Тел.: +380 44 391 5577
 Факс: +380 44 391 5571

www.concorde.ua
 Bloomberg: CONR <GO>

Генеральный директор
 Игорь Мазепа

im@concorde.com.ua

ПРОДАЖИ

Андрей Герус

ga@concorde.com.ua

Юрий Товстенко

ytovstenko@concorde.com.ua

Леся Кушнир

lk@concorde.com.ua

Алиса Тихомирова

at@concorde.com.ua

АНАЛИТИКА

Руководитель аналитического отдела

Александр Паращий

ap@concorde.com.ua

АПК, Электроэнергетика, Телеком

Александр Паращий

ap@concorde.com.ua

Горно-металлургический комплекс

Роман Тополюк

rt@concorde.com.ua

Макроэкономика

Александр Паращий

ap@concorde.com.ua

Политика

Зенон Завада

zzawada@concorde.com.ua

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

ЭТОТ ДОКУМЕНТ БЫЛ ПОДГОТОВЛЕН ИК CONCORDE CAPITAL НЕЗАВИСИМО ОТ КОМПАНИЙ, ЯВЛЯЮЩИХСЯ ПРЕДМЕТАМИ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ПОДТВЕРЖДАЕТ, ЧТО ВСЕ ПОЗИЦИИ, ИЗЛОЖЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ В ОТНОШЕНИИ КАКОЙ-ЛИБО ЦЕННОЙ БУМАГИ ИЛИ ЭМИТЕНТА, ТОЧНО ОТРАЖАЮТ ЛИЧНЫЕ ВЗГЛЯДЫ ЭТОГО АНАЛИТИКА КАСАТЕЛЬНО ЛЮБОГО АНАЛИЗИРУЕМОГО ЭМИТЕНТА/ЦЕННОЙ БУМАГИ.

ЛЮБЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ИЛИ МНЕНИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, ЯВЛЯЮТСЯ СУЖДЕНИЕМ НА МОМЕНТ ПУБЛИКАЦИИ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА. НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ БЫЛ ПОДГОТОВЛЕН НЕЗАВИСИМО ОТ КОМПАНИИ, И ЛЮБЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ И МНЕНИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, ОТРАЖАЮТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ТОЧКУ ЗРЕНИЯ АНАЛИТИКА. ПРИ ВСЕЙ ОСТОРОЖНОСТИ, СОБЛЮДАЕМОЙ ДЛЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ТОЧНОСТИ ИЗЛОЖЕННЫХ ФАКТОВ, СПРАВЕДЛИВОСТИ И КОРРЕКТНОСТИ ПРЕДСТАВЛЕННЫХ РЕКОМЕНДАЦИЙ И МНЕНИЙ, НИ ОДИН ИЗ АНАЛИТИКОВ, КОМПАНИЯ, ЕЕ ДИРЕКТОРА И СОТРУДНИКИ НЕ УСТАНОВИЛИ ПОДЛИННОСТЬ СОДЕРЖАНИЯ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА И, СООТВЕТСТВЕННО, НИ ОДИН ИЗ АНАЛИТИКОВ, КОМПАНИЯ, ЕЕ ДИРЕКТОРА И СОТРУДНИКИ НЕ НЕСУТ КАКОЙ-ЛИБО ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА СОДЕРЖАНИЕ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА, В СВЯЗИ С ЧЕМ ИНФОРМАЦИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННАЯ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, НЕ МОЖЕТ СЧИТАТЬСЯ ТОЧНОЙ, СПРАВЕДЛИВОЙ И ПОЛНОЙ.

НИ ОДНО ЛИЦО НЕ НЕСЕТ КАКОЙ-ЛИБО ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА КАКИЕ-ЛИБО ПОТЕРИ, ВОЗНИКШИЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ КАКОГО-ЛИБО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ НАСТОЯЩЕГО ОТЧЕТА ИЛИ ЕГО СОДЕРЖАНИЯ, ЛИБО ВОЗНИКШИЕ В КАКОЙ-ЛИБО СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ОТЧЕТОМ. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК И/ИЛИ СВЯЗАННЫЕ С НИМИ ЛИЦА МОГ ПРЕДПРИНЯТЬ ДЕЙСТВИЯ В СООТВЕТСТВИИ ЛИБО ИСПОЛЬЗОВАТЬ ИНФОРМАЦИЮ, СОДЕРЖАЩУЮСЯ В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ, А ТАКЖЕ РЕЗУЛЬТАТЫ АНАЛИТИЧЕСКОЙ РАБОТЫ, НА ОСНОВАНИИ КОТОРЫХ СОСТАВЛЕН НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ, ДО ЕГО ПУБЛИКАЦИИ. ИНФОРМАЦИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННАЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, НЕ МОЖЕТ СЛУЖИТЬ ОСНОВАНИЕМ ДЛЯ ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ ЛЮБЫМ ЕГО ПОЛУЧАТЕЛЕМ ИЛИ ИНЫМ ЛИЦОМ В ОТНОШЕНИИ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ. НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ОЦЕНКОЙ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА КОМПАНИИ, ЕЕ АКТИВОВ ЛИБО ЦЕННЫХ БУМАГ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ, ПРЕДУСМОТРЕННЫХ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ УКРАИНЫ И ИНЫХ СТРАН СНГ В СФЕРЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ.

КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ПОДТВЕРЖДАЕТ, ЧТО НИКАКАЯ ЧАСТЬ ПОЛУЧЕННОГО ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ НЕ БЫЛА, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ И НЕ БУДЕТ СВЯЗАНА ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО С ОПРЕДЕЛЕННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ (ЯМИ) ИЛИ МНЕНИЕМ (ЯМИ), ПРЕДСТАВЛЕННЫМИ В ДАННОМ ОТЧЕТЕ. ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ АНАЛИТИКАМ ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И УСЛУГ, НАПРАВЛЕННЫХ НА ОБЕСПЕЧЕНИЕ ВЫГОДЫ ИНВЕСТОРАМ, ЯВЛЯЮЩИМСЯ КЛИЕНТАМИ CONCORDESCAPITAL, А ТАКЖЕ ДОЧЕРНИХ КОМПАНИЙ («ФИРМА»), КАК И ВСЕ СОТРУДНИКИ ФИРМЫ, АНАЛИТИКИ ПОЛУЧАЮТ ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФИРМЫ, КОТОРАЯ ВКЛЮЧАЕТ ВЫРУЧКУ ОТ ВЕДЕНИЯ ПРОЧИХ ВИДОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПОДРАЗДЕЛЕНИЯМИ ФИРМЫ.

КАЖДЫЙ АНАЛИТИК, АФФИЛИРОВАННЫЕ КОМПАНИИ ЛИБО ИНЫЕ ЛИЦА ЯВЛЯЮТСЯ ИЛИ МОГУТ ЯВЛЯТЬСЯ ЧЛЕНАМИ ГРУППЫ АНДЕРРАЙТЕРОВ В ОТНОШЕНИИ ПРЕДЛАГАЕМЫХ К ПРОДАЖЕ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ. КАЖДЫЙ АНАЛИТИК ИМЕЕТ ПРАВО В БУДУЩЕМ УЧАСТВОВАТЬ В ПУБЛИЧНОМ ВЫПУСКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ КОМПАНИИ.