

Ключевое значение российских долгосрочных инвестиций для развития российского фондового рынка и корпоративного управления



А.В.Гайдамака
Председатель Комитета эмитентов
акций при Московской Бирже*

* Комитет эмитентов включает представителей следующих компаний: ЛУКОЙЛ, Газпром, Роснефть, Сургутнефтегаз, Сбербанк, ВТБ, Мегафон, Россети, Башнефть, Татнефть, НЛМК, Северсталь, Горизонт, Трансконтейнер, Уралкалий, ИнтерРАО, М.видео, Евраз, Ростелеком, Аэрофлот, МТС, Норникель, АФК Система, ТМК, а также Банк России

Российский фондовый рынок нуждается в «длинных деньгах» пенсионных фондов

Единственное средство от обвалов российского рынка в период мировой нестабильности – наличие «фундамента» в виде крупных миноритарных инвесторов (прежде всего национальных, но и зарубежных).

Средства российских пенсионных фондов (накопительная часть пенсий, страховые резервы), по аналогии с мировой практикой, могут стать «фундаментом» российского фондового рынка.

Инвестирование пенсионных денег в акции рос. нефтегазовых компаний решит сразу несколько задач

Эмитенты

Меньшая зависимость от сырьевых и мировых циклов

Пенсионные фонды

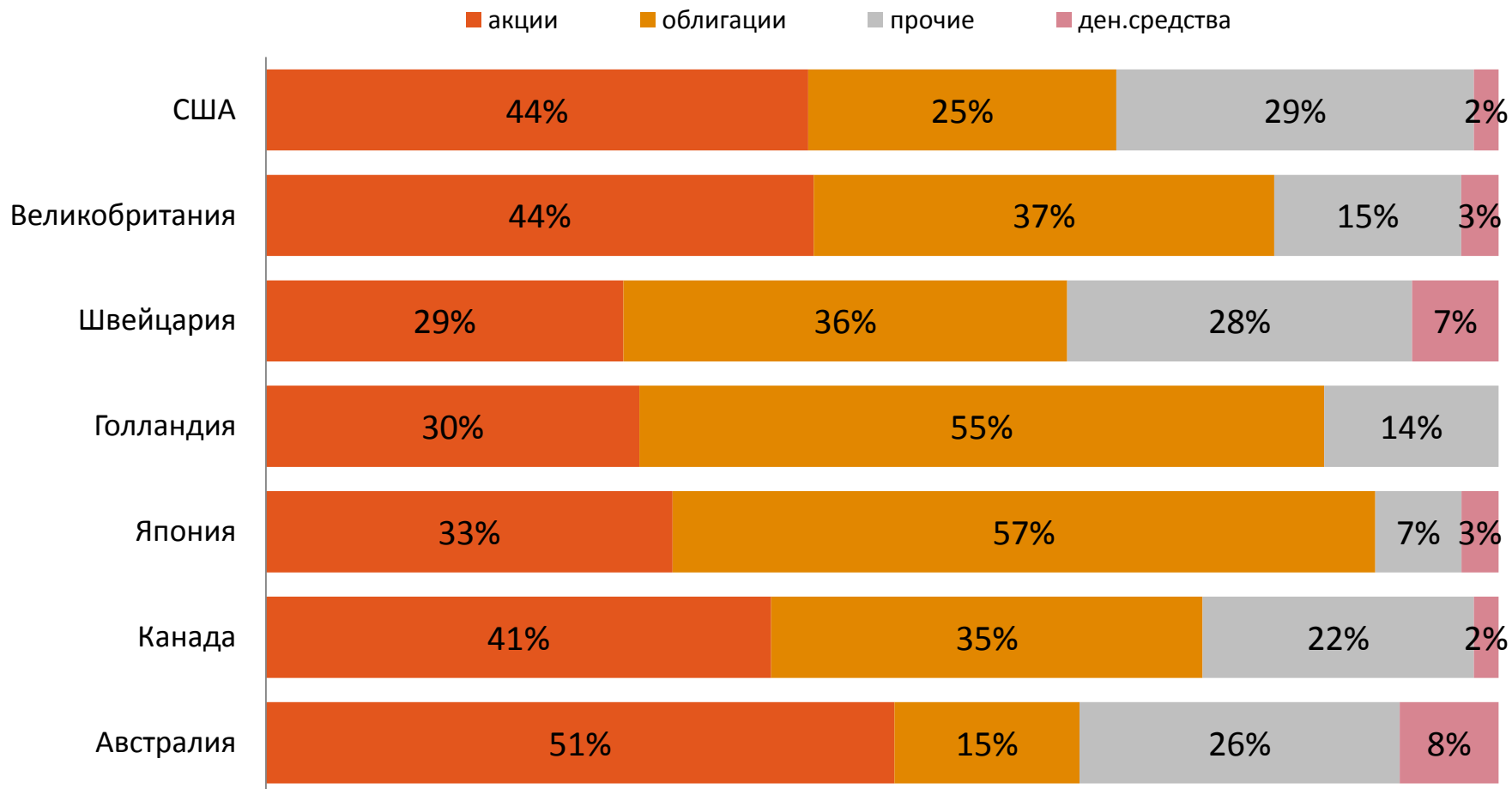
Высокая дивидендная доходность в рублях даже в период мировых сырьевых кризисов, а также хеджирование валютных рисков

Регулятор

Выполнение требований по доходности пенсионных фондов в средне- и долгосрочной перспективе

Зарубежные пенсионные фонды успешно инвестируют в фондовый рынок

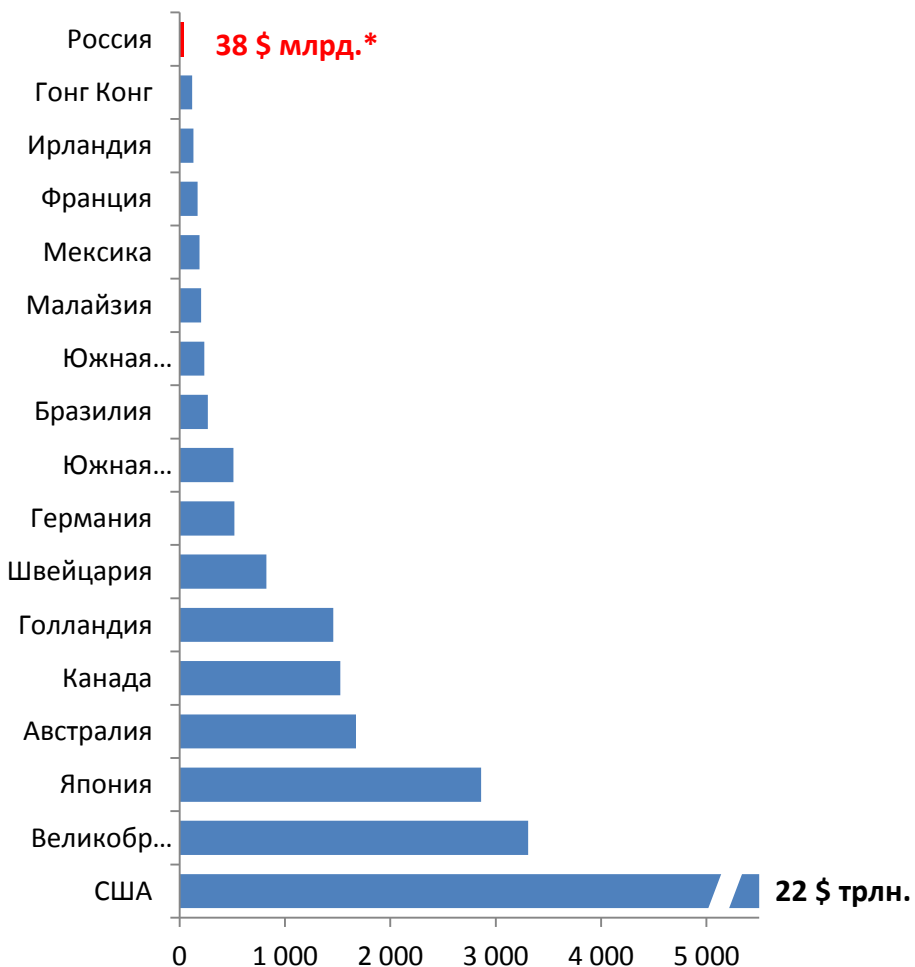
Структура вложений иностранных пенсионных фондов развитых стран



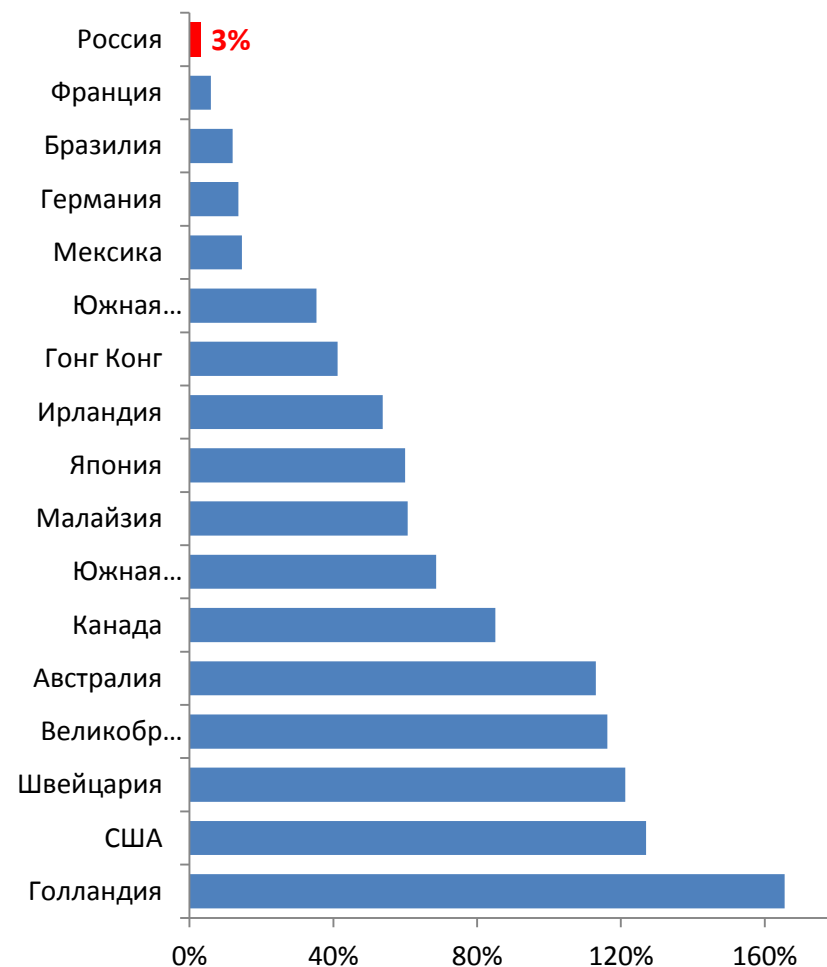
Российские пенсионные фонды вкладывают очень ограниченные средства в российский фондовый рынок.

Размер и соотношение пенсионных активов по странам

Объем пенсионных накоплений по странам, \$ млрд.



Пенсионные накопления к ВВП стран



Российские пенсионные активы по-прежнему незначительны на фоне развитых стран.

* стоимость чистых активов ПФ согласно ПФР
источник: Global Pension Assets Study 2015, Towers Watson

Корпоративное управление – необходимое условие привлечения «длинных денег»

Задачи корпоративного управления:

- ✓ Минимизация рисков для инвестора;
- ✓ Повышение стоимости;
- ✓ Справедливое распределение стоимости между менеджментом, кредиторами и акционерами.



Принятый в РФ Кодекс корпоративного управления является одним из самых строгих с точки зрения защиты прав миноритарных акционеров.

Совет по корпоративному управлению

Эмитенты заинтересованы в привлечении российских долгосрочных инвесторов (прежде всего, пенсионных фондов) и готовы максимально открыто работать с регулятором и представителями фондов для снятия имеющихся барьеров.

Совет по корпоративному управлению может стать площадкой для дискуссии между эмитентами, инвесторами и регулятором.



Преимущества нового кодекса корпоративного управления

Новый Кодекс корпоративного управления ориентирован на:

- **защиту прав акционеров** при существенных корпоративных действиях;
- принятие взвешенной и реалистичной **стратегии развития**, контроль показателей ее реализации;
- повышение **эффективности работы комитетов** совета директоров;
- создание систем **эффективного управления рисками** и предотвращения конфликтов интересов;
- разработку принципов политики **вознаграждения высших менеджеров** компании.

Для Компании работа с ККУ становится одним из приоритетов в развитии корпоративного управления, особенно с его главным принципом «Соответствуй или объясняй» («Comply or explain»), который будучи широко использован в западных аналогах ККУ впервые применяется в отечественном регулировании.

Кодекс корпоративного управления устанавливает лучшую практику – воздерживаться от участия в голосовании материнской компании акциями, принадлежащими дочернему обществу (запрет на голосование квазиказначейскими акциями).

Покрытие аналитиками крупнейших зарубежных и российских банков нефтегазового сектора РФ

До недавнего времени большое число зарубежных и рос. банков высококачественно покрывали российский нефтегазовый сектор. Среди них были:

| Российские банки | Международные банки |
|-------------------|--------------------------------------|
| Альфа Банк | Dresdner Kleinwort Wasserstein (DKW) |
| АТОН | Deutsche |
| Sberbank CIB | UBS |
| Ренессанс Капитал | JP Morgan |
| УРАЛСИБ | Credit Suisse |
| Метрополь | Merril Lynch (Bank of America) |
| ВТБ Капитал | Goldman Sachs |
| Открытие | ING |
| БКС | Morgan Stanley |
| Райффайзенбанк | Citi |
| Газпромбанк | Bernstein |
| | HSBC |
| | Barclays |
| | Standard Bank |
| | Societe Generale |

Однако в последнее время качество шаг за шагом ухудшается, а некоторые из инвест.банков вообще закрыли (закрывают) российское направление. В том числе, Deutsche Bank, Bernstein, Standard Bank, Societe Generale, Dresdner Kleinwort Wasserstein (DKW), Метрополь, АТОН. Без новых российских инвесторов инвестиционные банки закроют это направление, что еще больше сократит приток иностранных инвестиций впоследствии.

Комитет эмитентов Московской Биржи – существующая площадка для обсуждения вопросов корпоративного управления

Комитет эмитентов Московской биржи состоит из представителей 25 российских компаний, составляющих более 65% капитализации российского фондового рынка.



Акции российских нефтегазовых компаний обеспечивают высокую рублевую доходность

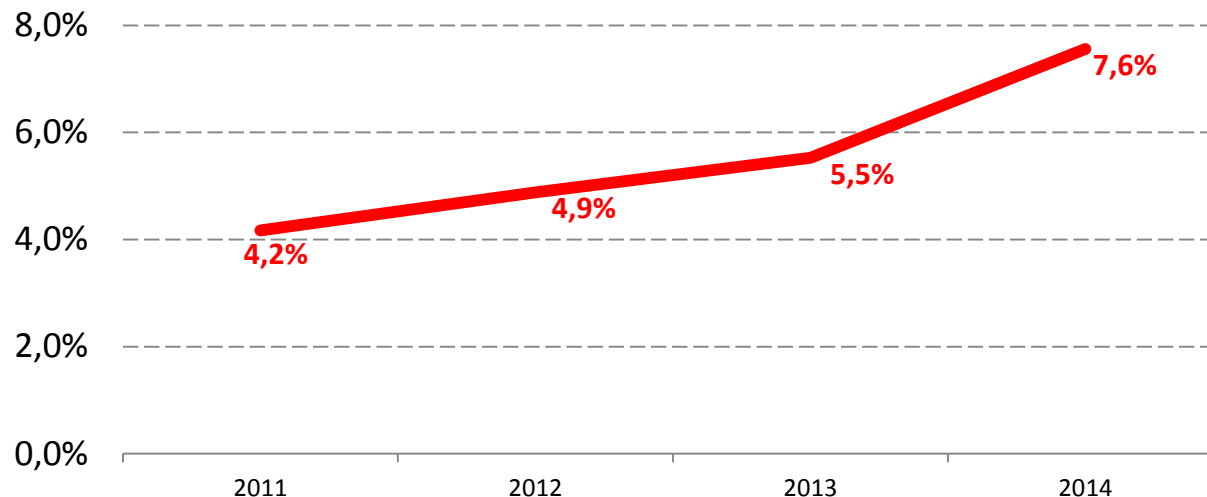
Российские нефтегазовые компании лучше переносят мировые кризисы благодаря:

- ✓ Отраслевым налогам, которые частично компенсируют снижение цен на углеводороды;
- ✓ Эффекту девальвации рубля при значительной доле экспортной выручки;
- ✓ Способности поддерживать физические объемы за счет низкой себестоимости добычи.

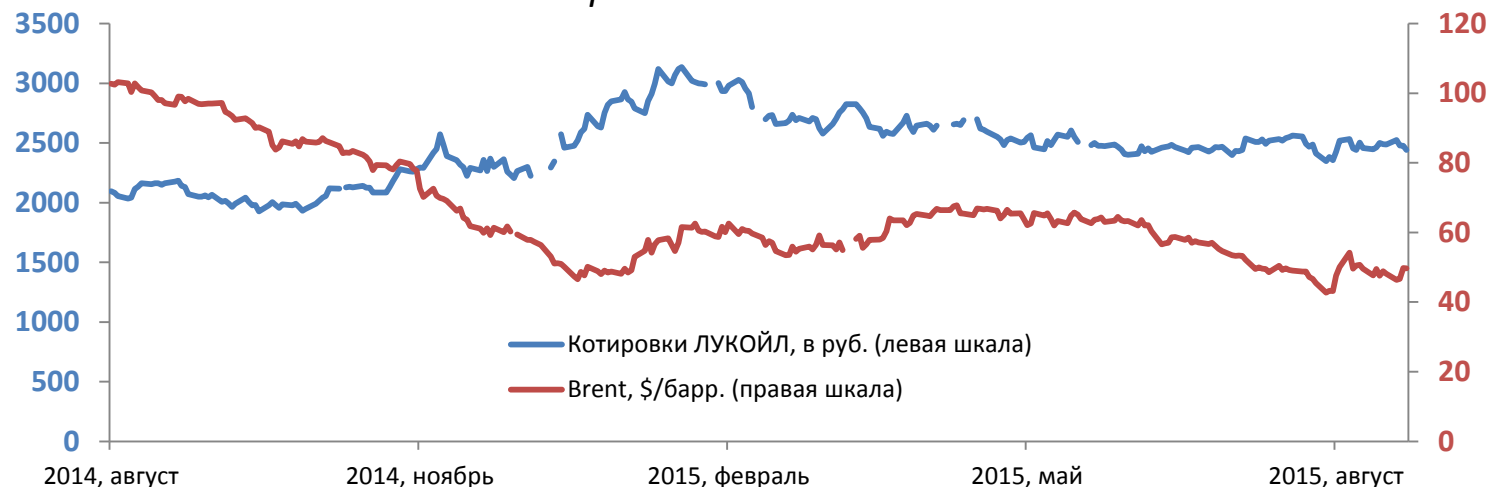
Рублевая дивидендная доходность российских нефтегазовых компаний выше доходности долговых инструментов (см. слайд 11).

Историческая рублевая доходность ПАО «ЛУКОЙЛ»

*Дивидендная доходность (в рублях) ПАО «ЛУКОЙЛ»**



Несмотря на двукратное падение цен на нефть, рублевые акции ПАО «ЛУКОЙЛ» выросли за год на 16%



* расчеты ПАО «ЛУКОЙЛ»