



Association of  
Institutional Investors (API)

# OECD Russia Corporate Governance Roundtable

Moscow, 15 November 2017

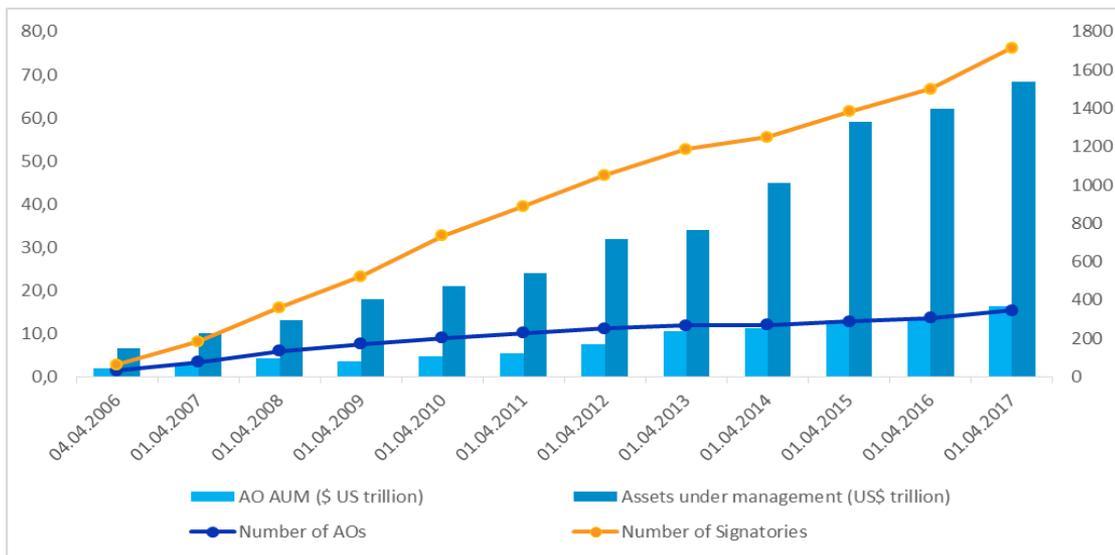


**Количество инвесторов, внедряющих принципы ответственного инвестирования, в среднем за последние 11 лет ежегодно увеличивалось более чем на 40%**

Year	AO AUM (\$ US trillion)	Number of AOs	Assets under management (US\$ trillion)	Number of Signatories
2006	2,0	32	6,5	63
2007	3,2	77	10	185
2008	4,2	135	13	361
2009	3,6	172	18	523
2010	4,8	203	21	734
2011	5,5	229	24	890
2012	7,6	251	32	1050
2013	10,5	268	34	1186
2014	11,2	270	45	1251
2015	13,2	288	59	1384
2016	13,9	307	62	1501
2017	16,3	346	68,4	1714

Assets under management  
US\$ trillion

N signatories





## Положительное влияние

Предпосылки: финансовый кризис 2008 г.

**«Где были акционеры?»\***

\*John Plender, Shut Out, FIN. TIMES, Oct. 18, 2008.

**Энди Холдейн, Главный экономист Банка Англии, 2015 год:**

Последствием более распыленной и незаинтересованной структуры владения является то, что становится труднее оказывать влияние на менеджмент, увеличивая риск принятия неоптимальных решений... Есть некоторое эмпирическое подтверждение этой гипотезе. Например, компании имеют тенденцию к более высокой оценке, когда денежный поток приходится на большую долю институциональных инвесторов, возможно отражая их надлежащую [stewardship] роль в защите фирмы от чрезмерных рискованных действий.

## Отрицательное влияние

Согласно Wachtell, Lipton, Rosen и Katz:  
«активисты хедж-фонды глубоко деструктивны для долгосрочного благосостояния компаний и Американской экономики в целом»\*

\*Martin Lipton, Wachtell, Lipton, Rosen & Katz, Do Activist Hedge Funds Really Create Long-Term Value?, HARV. LAW SCHOOL FORUM ON CORP. GOV. AND FIN. REG., Jul. 22, 2014

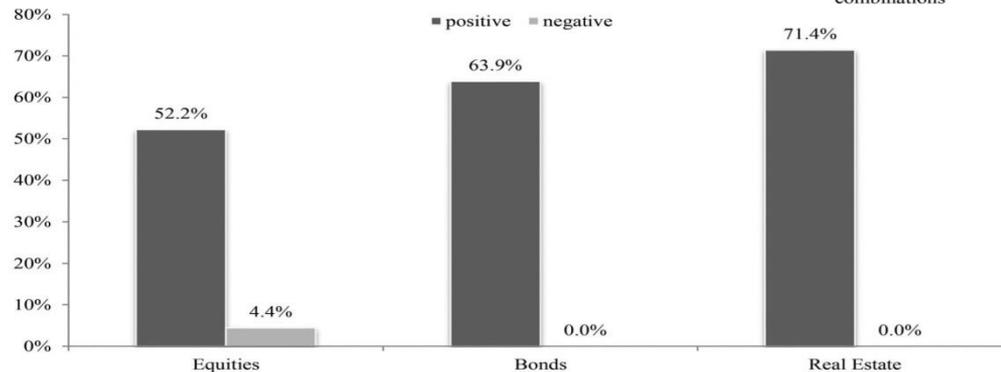
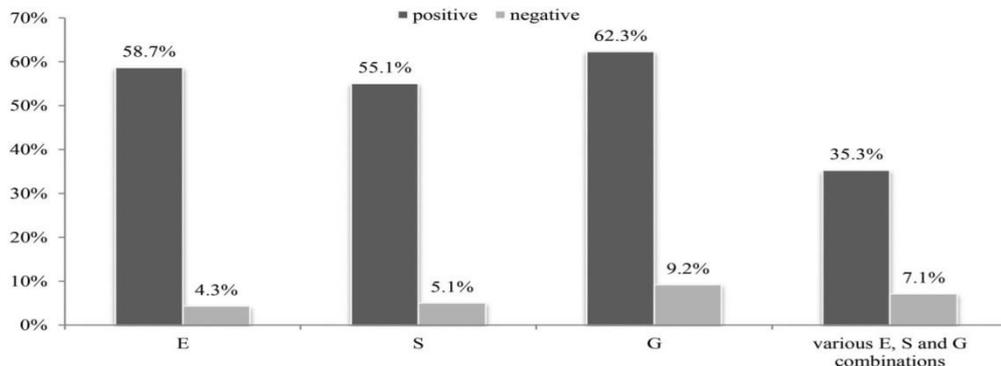
**Почему это возможно в Америке?**

В **топ 1000** Американских корпораций **институциональные инвесторы** владеют более **70%** их акций\*

\*Robert B. Thompson, The Power of Shareholders in the United States in RESEARCH HANDBOOK ON SHAREHOLDER POWER 441, 447 (Jennifer G. Hill & Randall S. Thomas eds., 2015)



## Взаимосвязь использования environmental, social, governance (ESG) критериев и корпоративных финансовых результатов (CFP) исследуется с 1970-х годов.



В 2015 году Gunnar Friede, Timo Busch и Alexander Bassen\* исследовали около **2 200 работ** и представили структурированные результаты влияния **ESG на CFP**

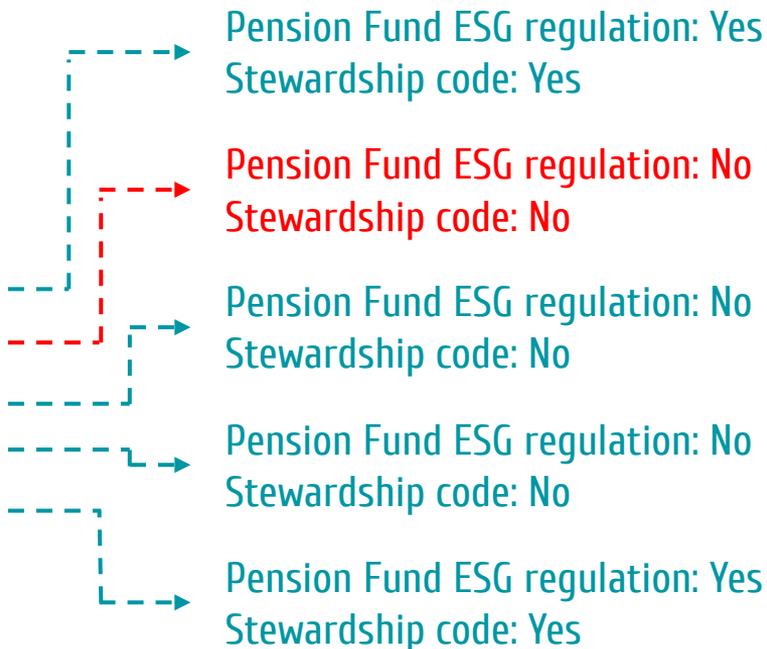
\*Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917

Только в **6,8%** исследований выявлены негативные результаты, по мнению авторов, вызванные, прежде всего, как системными и индивидуальными рисками портфелей.



Самая высокая позиция в World Bank Doing Business среди стран BRICS	
Brazil	125
Russia	35
India	100
China	78
South Africa	82

Источник: World Bank Doing Business 2018



Источник: PRI, [www.unpri.org/](http://www.unpri.org/)



Крупнейший авиаперевозчик  
России и один из лидеров  
европейского рынка  
авиаперевозок



Мировой лидер в добыче  
алмазов



12 место в мире среди бирж,  
имеющих листинг



Крупнейший банк в  
Центральной и Восточной  
Европе



- Структура капитала позволяет вывести взаимодействие с институциональными акционерами на хороший уровень
- Миноритарные акционеры вносят предложения в повестку дня собраний, предлагают и избирают независимых директоров
- Роль, ответственность, подотчетность всем акционерам независимых директоров увеличивается с каждым годом



## Текущая ситуация в публичных компаниях с гос. участием\*

\*источник: Оценка корпоративного управления в публичных акционерных обществах с участием Российской Федерации, акции которых обращаются на организованном рынке ценных бумаге, 2017. АПИ – НУЛ ВШЭ

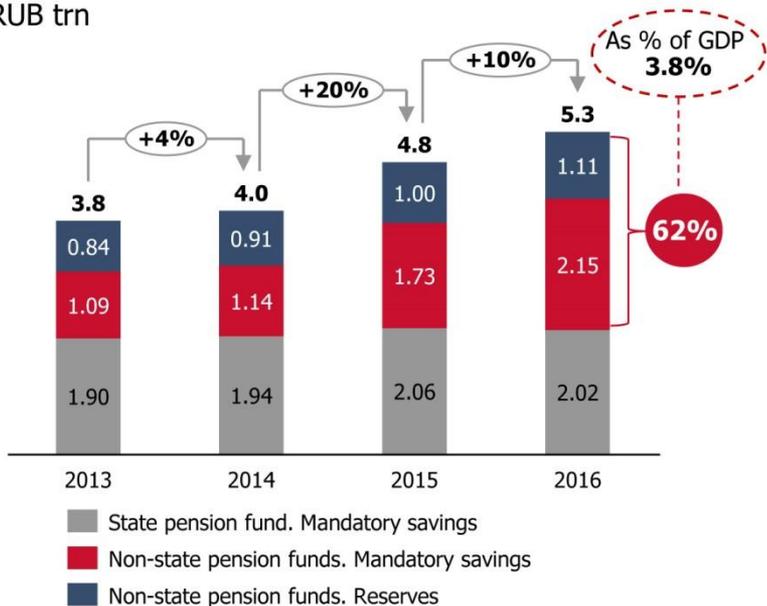
- Подавляющее влияние государства на процесс принятия решений и развитие системы КУ
- Отсутствие системного, прозрачного подхода к реализации базовых прав, низкая дисциплина основного акционера
- Низкая активность институциональных, портфельных инвесторов (голосуют не более 15-30% free float, только в 30% компаний миноритарные акционеры выдвигают независимых кандидатов)
- Отсутствие существенного влияния российских институциональных, портфельных инвесторов



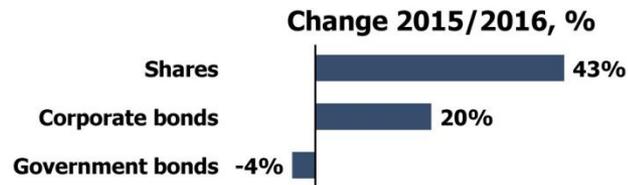
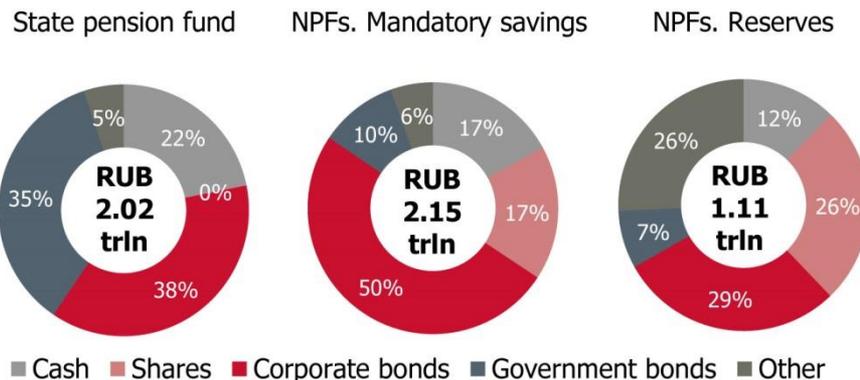
## Local institutional investors: the potential of **pension funds**

### Pension assets in Russia

RUB trn



### Pension system asset allocation 2016



Источник: презентация для инвесторов, октябрь 2017 МОЕХ, данные ЦБ РФ



## Основные подходы:

### ✓ Развитие принципов и стандартов

Примеры:

- The G20/OECD Principles of Corporate Governance
- The OECD Guidelines for Multinational Enterprises
- The United Nations Global Compact
- The United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights

### ✓ Владение (Ownership)

### ✓ Риск-менеджмент

- ✓ Принципы исполнительного органа
- ✓ Декларация ожиданий
- ✓ Подходы к голосованию
- ✓ Позиция по отдельным вопросам

- ✓ Голосование
- ✓ Участие в формировании повестки собрания
- ✓ Взаимодействие с компаниями

- ✓ Риск-мониторинг
- ✓ Выход из капитала на основе оценки рисков ESG
- ✓ Этические исключения
- ✓ Требования в рамках инвестиционных мандатов

Источник: Responsible investment Government Pension Fund Global, 2016  
Norges Bank Investment Management