

Опыт Standard & Poor's в рейтинговании корпоративного управления в России и Бразилии в 2010 г.

Москва, Россия
Декабрь 2010 г.

Корпоративное управление и стоимость портфеля

Эмпирические данные, Standard & Poor's, июль 2010 г.



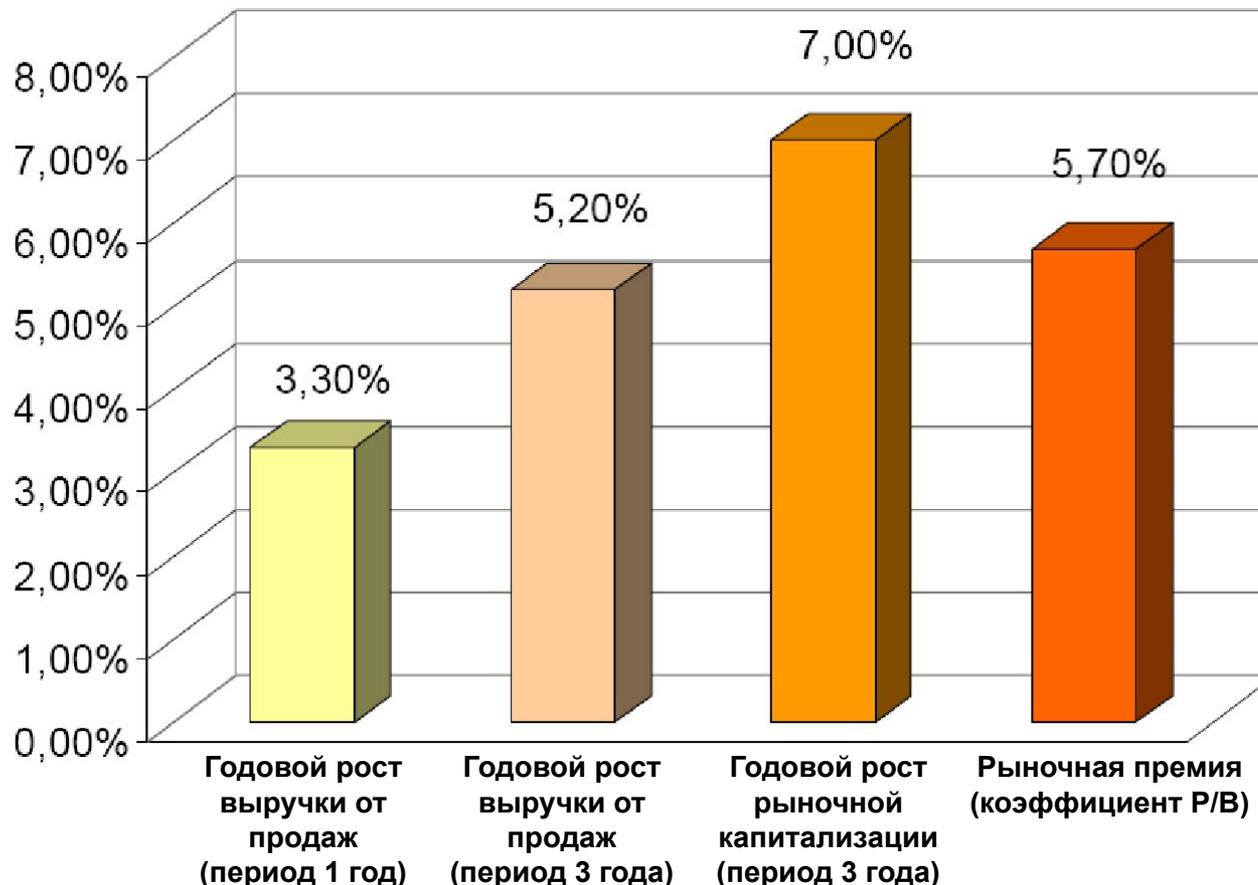
Значения Рейтингов корпоративного управления Standard & Poor's и Рейтингов GAMMA приводятся на 30 июня соответствующего года, тогда как капитализация (источник: Bloomberg) приводится в качестве средних значений за 3 месяца (т.е. за 1,5 месяца до и 1,5 месяца после 30 июня каждого года). Такой подход применен с целью снижения уровня «шума». Условные портфели включают все компании России и Казахстана, имеющие действительные публичные или конфиденциальные рейтинги и акции в публичном обращении на соответствующие даты. Условные портфели состоят из равных позиций во всех компаниях с соответствующим уровнем рейтинга и обновляются ежегодно. Условная динамика не учитывает издержки по изменению состава портфелей.

Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's.

Экономический эффект корпоративного управления

Эмпирические данные, Standard & Poor's, июнь 2010 г.

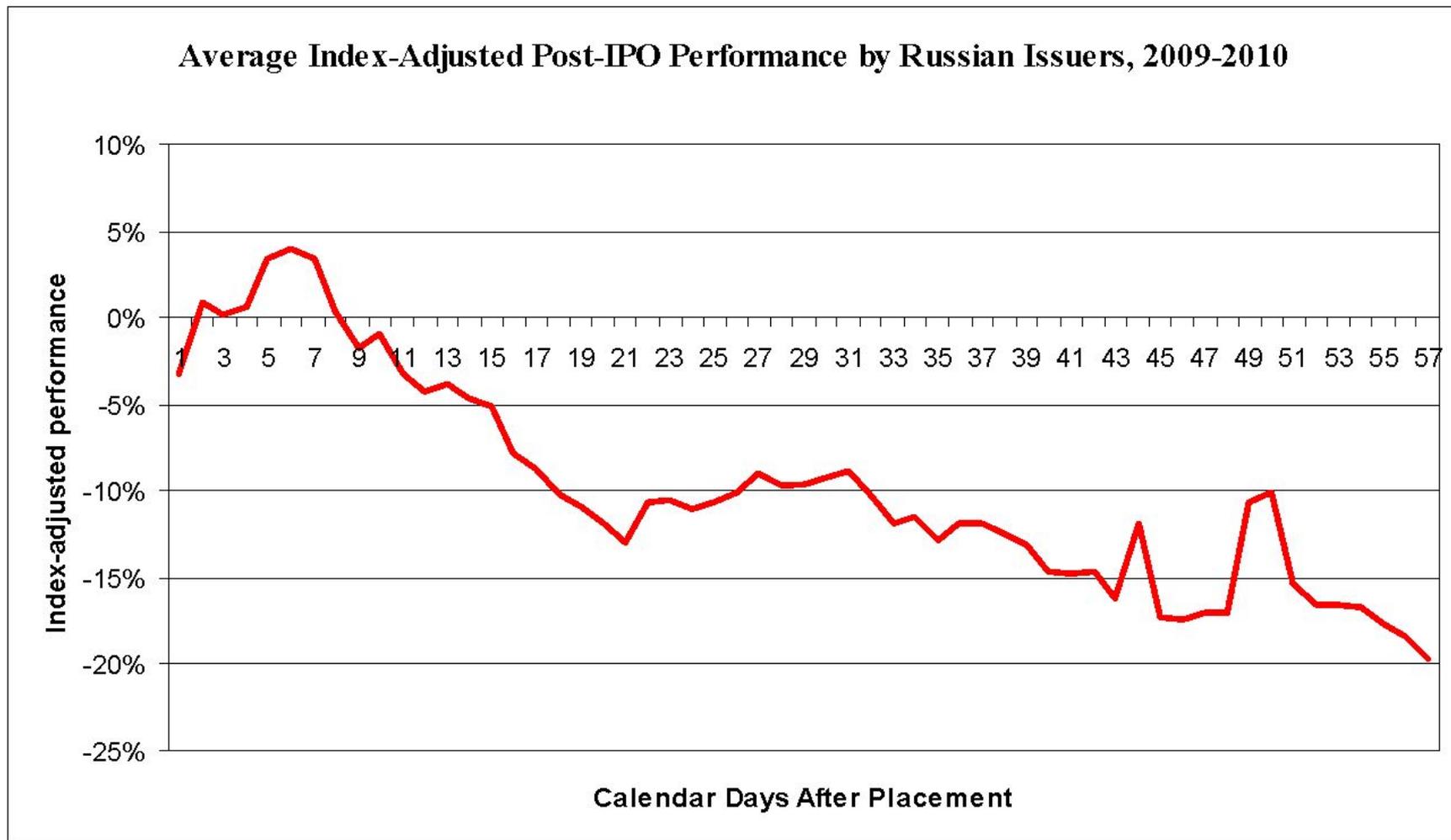
**Дополнительный рост (в годовом исчислении)
и рыночная премия при повышении рейтинга
ГАММА/ПКУ на одну ступень по рейтинговой шкале**



Источник: Исследование «Коэффициент альфа корпоративного управления: анализ корреляции рейтингов корпоративного управления с показателями деятельности и рыночной динамикой компаний в России и Казахстане в 2000-2009 гг.», Standard & Poor's, 01.06.2010.

Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's.

Средняя динамика российских IPO (дек.2009-сент.2010)



Результаты относительно динамики индекса ММВБ по акциям семи российских компаний (ISKJ, 486HK, RSEA, PRTK, KBTK, DIOD, RNAV), которые были размещены с 11 декабря 2009 г. по 2 сентября 2010 г.

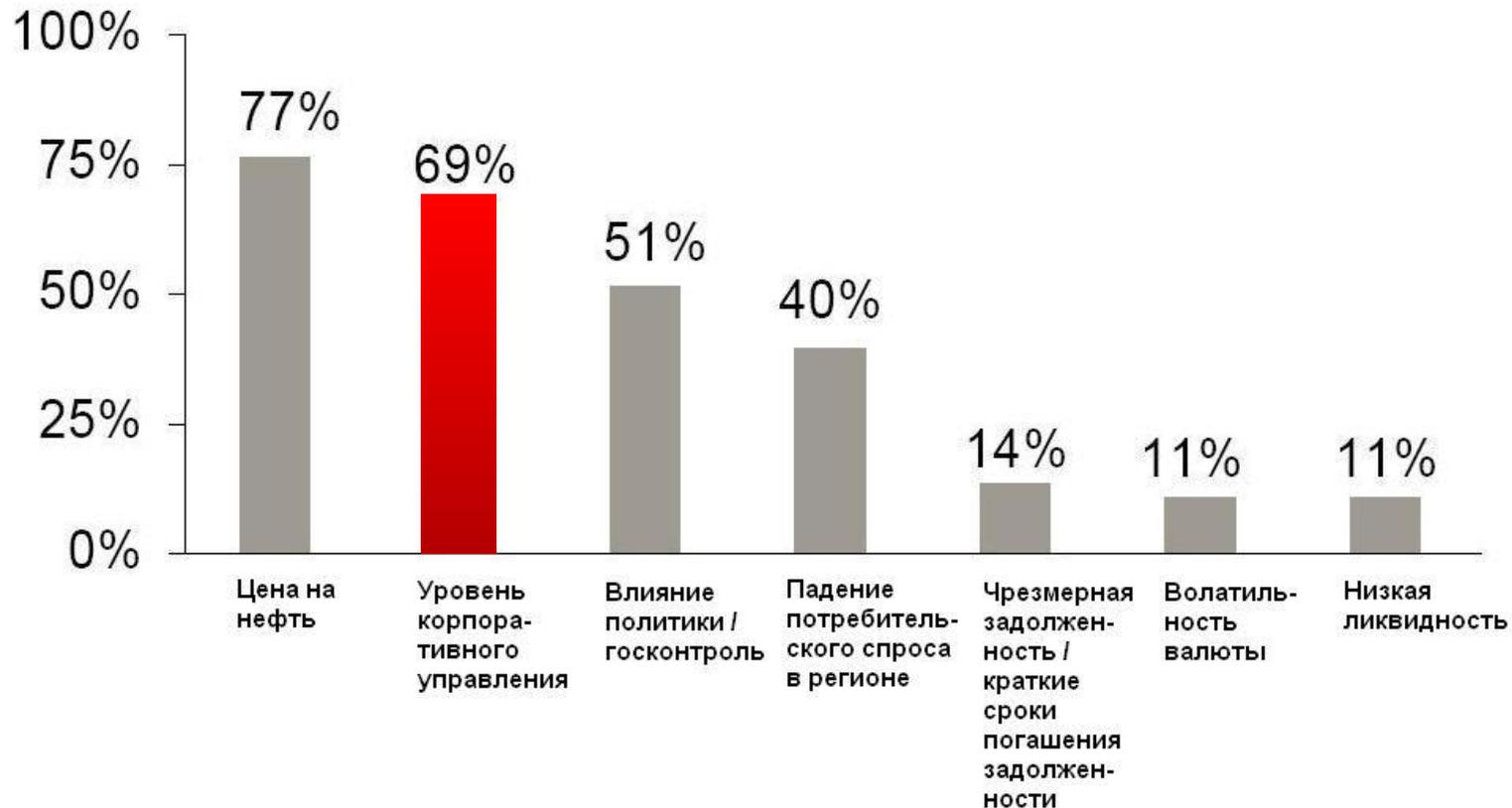
Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's.

**STANDARD
& POOR'S**

Значение корпоративного управления для инвесторов

Опрос институциональных инвесторов, Royal Bank of Scotland, январь 2010 г.

Основные риски российского рынка акций с точки зрения инвесторов



Источник: Королевский Банк Шотландии, 10 января 2010 г.

(по результатам опроса 40 институциональных инвесторов из разных стран в декабре 2009 г.)

Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's.

Эволюция корпоративных отношений в Бразилии

- 1990 – 2002: приватизация в форме продажи госпакетов стратегическим инвесторам. Устранение института обязательного предложения для максимизации доходов Правительства. Премия за контроль до 1000%.**
- **Неголосующие привилегированные акции могут составлять до 66% капитала. Большинство компаний контролируется основателями при экономическом участии в 17% (и менее при использовании пирамидальных структур).**
 - **Неэффективная судебная система: с 1986 по 1994 в судах рассматривались всего 11 акционерных споров, по некоторым из них решения не были вынесены в течение 10 лет.**
 - **Капитализация публичных компаний 8-30% ВВП. Лишь у 20 компаний ежедневная ликвидность. Преобладает рынок долговых инструментов; их реальная доходность – 15%.**

Эволюция корпоративных отношений в Бразилии (продолж.)

- **2001: новый Закон о компаниях вводит обязательную оферту по обыкновенным акциям при смене контроля (80% от цены за контрольный пакет). Снижение лимита на привилегированные акции до 50% уставного капитала, расширены права привилегированных акционеров.**
- **На Bovespa вводится классификация эмитентов по критериям корпоративного управления:**
 - Nivel 1. Ежеквартальная отчетность; в свободном обращении не менее 25%
 - Nivel 2. Не менее 20% директоров независимые; требование раскрывать отчетность по МСФО; 100% обязательная оферта по обыкновенным акциям, 80% по привилегированным акциям. Обязательное участие в арбитраже.
 - Novo Mercado. 100% акций голосующие. Обязательная оферта по цене 100% приобретения контроля;
- **2006: привилегированным акционерам предоставлено право независимо назначать одного директора с расширенными полномочиями**

Эволюция корпоративных отношений в Бразилии (продолж.)

- **2010: В листинге Novo Mercado 106 компаний (~20% от числа публичных компаний)**
- **Осенью 2010 -- открытое обсуждение новых требований Novo Mercado в области корпоративного управления по инициативе Bovespa. 37 инициатив выносились на утверждение всех эмитентов, ряд из них были заблокированы.**
- **С 2011 все бразильские компании переходят на МСФО.**
- **За декабрь 2009-сентябрь 2010 на Bovespa прошли 25 первичных размещений (7 российских IPO за это же время).**



EMPOWERING INVESTORS AND MARKETS FOR 150 YEARS

www.standardandpoors.ru
www.governance.standardandpoors.com

Олег Швырков
Заместитель директора
Служба рейтингов корпоративного управления
тел. +7 495 783 4045, oleg_shvyrkov@standardandpoors.com

Правовая оговорка

- Настоящий документ не представляет собой предложение услуг в юрисдикциях, в которых Standard & Poor's или его дочерние общества не имеют необходимых лицензий. Вся информация, предоставленная Standard & Poor's, не является адресной и не адаптирована к потребностям отдельных лиц или категорий лиц. Standard & Poor's не предоставляет гарантий, явных или подразумевающихся, в отношении результатов, которые могут быть получены вследствие использования информации, предоставленной Standard & Poor's и приведенной в настоящем документе. Standard & Poor's не предоставляет гарантий в отношении применимости такой информации в контексте конкретного пользователя. Мнения, представленные в настоящем документе, отражают независимую позицию Службы рейтингов корпоративного управления, входящей в подразделение «Исследование рынков» Standard & Poor's, и не выражают позицию других аналитических служб Standard & Poor's. Присвоение и поддержание рейтингов корпоративного управления и рейтингов GAMMA осуществляется отдельно от прочих аналитических процедур Standard & Poor's в целях сохранения независимости и объективности каждого аналитического процесса. Рейтинг GAMMA основан на текущей информации, предоставленной Standard & Poor's компанией, ее сотрудниками, и на информации из любых других источников, которые Standard & Poor's считает надежными. Рейтинг GAMMA не является аудитом или финансовым расследованием практики корпоративного управления. Standard & Poor's может использовать аудированную информацию, а также любую другую информацию, предоставленную компанией в целях анализа корпоративного управления. Рейтинг GAMMA не является кредитным рейтингом или рекомендацией покупать, продавать или держать акции компании, поскольку он не выражает мнения об их рыночной стоимости и соответствии потребностям конкретного инвестора. Рейтинг GAMMA может быть изменен, приостановлен или отозван вследствие изменений или отсутствия информации, необходимой для анализа. Представленная информация не является предложением или рекомендацией продавать либо покупать какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты. Ценные бумаги, финансовые инструменты, а также стратегии, упомянутые здесь, могут не являться оптимальными для всех инвесторов. Все мнения, представленные здесь, подготовлены добросовестно и могут быть изменены без уведомления, а также являются верными только на указанную дату.
- Copyright © 2010 Standard & Poor's International Services, Inc., a subsidiary of The McGraw-Hill Companies. All rights reserved.