



20 ФЕВ 2025

№ 8ОП-6/ 402

ЗАМЕСТИТЕЛЬ СЕКРЕТАРЯ

На № _____ от _____

Президенту Российской Федерации
ПУТИНУ В.В.

Об исполнении подпункта «г» пункта 7
перечня поручений Президента
Российской Федерации от 1 сентября
2020 года № Пр-1395 по итогам
встречи Президента Российской
Федерации с членами Общественной
палаты Российской Федерации 25 июня
2020 года

Уважаемый Владимир Владимирович!

Вами сформулирована фундаментальная экономическая проблема, определяющая в значительной мере уровень доходов и качество жизни граждан, а также уровень неравенства в обществе: «Бедная реализация богатого потенциала – это историческая проблема России»¹.

Об этой проблеме наиболее ярко свидетельствует сравнение масштабов отечественного фондового рынка и фондовых рынков развивающихся стран. Так, например, капитализация фондового рынка России составляет 30% ВВП, в то же время Ирана – 390%, ЮАР – 348%, Саудовской Аравии – 347%².

Отечественная экономика глобально недооценена: соотношение капитализации российских компаний к их прибыли (рыночный мультипликатор) составляет 4,8. Рынки большинства крупных развитых и развивающихся стран оцениваются кратно выше: среднее значение мультипликатора варьируется от 8 до 20.

Капитализация российского рынка составляет 0,5% мировой капитализации и сопоставима со стоимостью компании VISA, занимающей 15-е место в топ-100 наиболее капитализированных компаний мира.

¹ Из выступления на инвестиционном форуме «Россия» 2 февраля 2012 года.

² Данные Всемирного Банка.

Ключ к росту уровня доходов и качества жизни граждан, снижению неравенства в обществе – капитализация национального богатства и обеспечение прямого доступа к нему граждан, в том числе путем качественного преобразования фондового рынка России.

С учетом Ваших поручений по удвоению масштаба фондового рынка и поддержке гражданских инициатив, направленных на повышение качества жизни, Координационным советом при Общественной палате Российской Федерации по национальным проектам и народосбережению с участием Фонда «Кристалл роста» был организован соответствующий форум, по итогам которого были подготовлены предложения по формированию Стратегии капитализации России (далее – Стратегия) (прилагаются).

Цель Стратегии – максимизация публичной стоимости (ценности) национальной экономики и рост благосостояния граждан путем расширения доступа к ним через фондовый рынок, действующий в национальных интересах.

Стратегия должна включать в том числе:

- цели и основные направления государственной политики по управлению публичной стоимостью (ценностью) национальной экономики;
- комплекс мер, обеспечивающий опережающий рост капитализации стратегических высокотехнологичных отраслей национальной экономики;
- ключевые решения по росту стоимости государственных компаний и обеспечению их выхода на фондовый рынок;
- выявление быстрорастущих отечественных компаний и перспективных высокотехнологичных стартапов, разработка для них стоимостных стратегий развития и создание системы государственной поддержки их выхода на отечественный и зарубежные фондовые рынки дружественных стран;
- определение ключевых капитализируемых государственных проектов развития, разработка для них стоимостных стратегий и привлечение средств на их реализацию на отечественном и зарубежных фондовых рынках дружественных стран (включая Северный морской путь, высокоскоростные ж/д магистрали, новые промышленные и туристические кластеры);
- принятие субъектами Российской Федерации региональных стоимостных стратегий, предусматривающих адресную поддержку региональных компаний по их выходу на фондовый рынок, и формирование портфеля общественно значимых региональных проектов, которые могут быть профинансированы за счет возможностей фондового рынка;

- повышение привлекательности российского фондового рынка для институциональных и частных инвесторов, создание глобально конкурентоспособной системы защиты инвестиций на фондовом рынке;

- ключевые решения по приведению регулирования отечественного фондового рынка в соответствие с национальными интересами Российской Федерации.

При подготовке Стратегии должны быть проанализированы и учтены лучшие мировые практики, обеспечившие масштабный рост стоимости национального богатства Китая, Ирана, Индии, Саудовской Аравии, Объединенных Арабских Эмиратов и других суверенных экономик.

С учетом высокой общественной значимости проблемы недокапитализированности национального богатства России просили бы Вашего, уважаемый Владимир Владимирович, поручения ответственным органам государственной власти обеспечить совместно с Общественной палатой Российской Федерации и Фондом «Кристалл роста» организацию разработки и принятия Стратегии.

На Ваше решение.

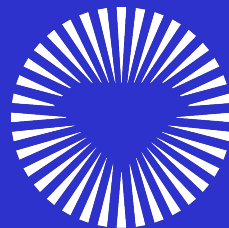
Приложение: презентация «Стратегия капитализации России» на 14 л.

С уважением,


А.С. Галушка



Общественная палата
Российской Федерации

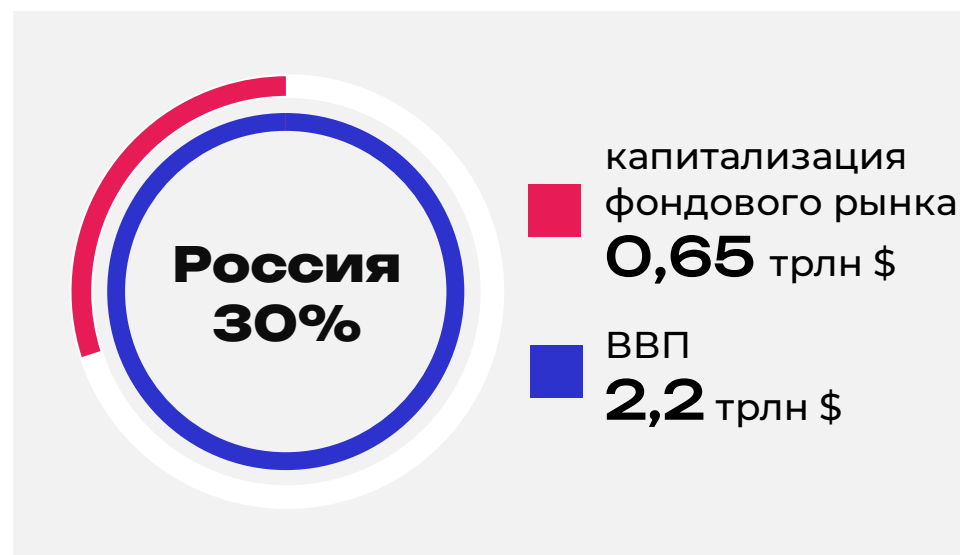


КРИСТАЛЛ
РОСТА
ФОНД

Стратегия капитализации России

Февраль 2025 г.

Экономический потенциал России не капитализирован в её богатство

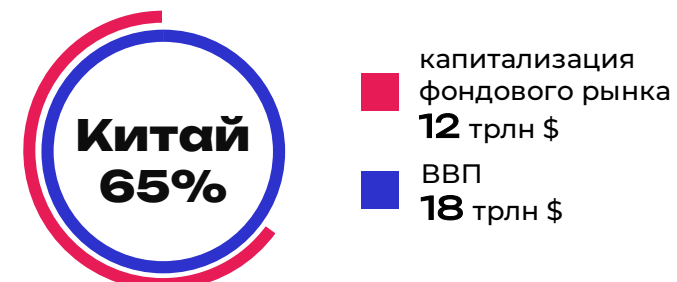
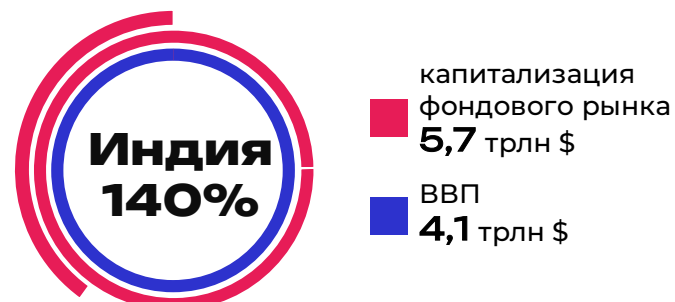
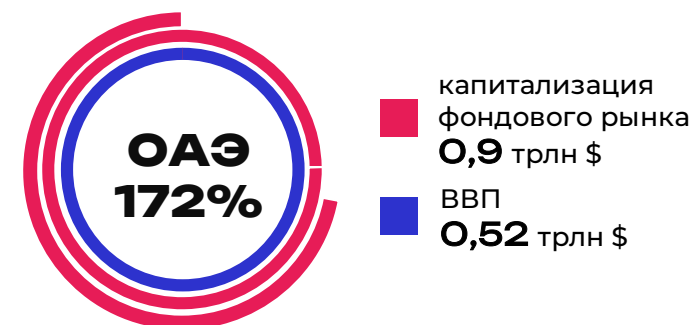
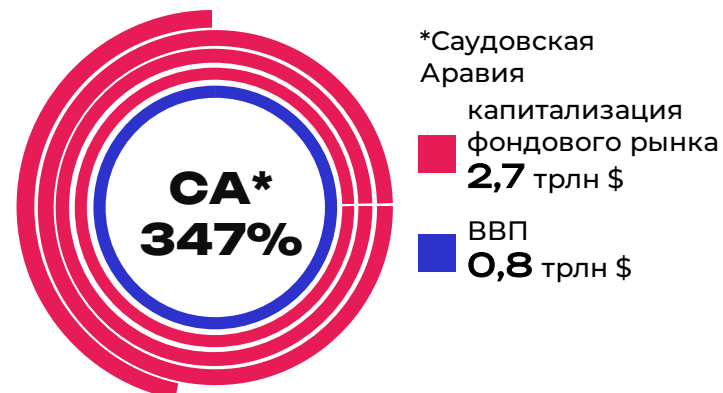
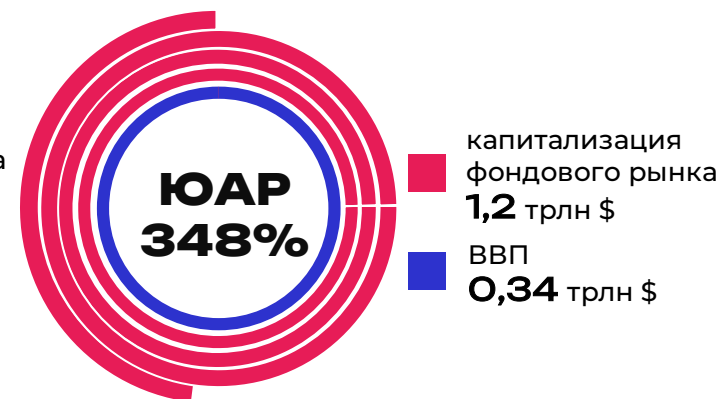


0,5%

доля России в мировой
капитализации

российский фондовый рынок
соответствует стоимости
компании VISA, занимающей

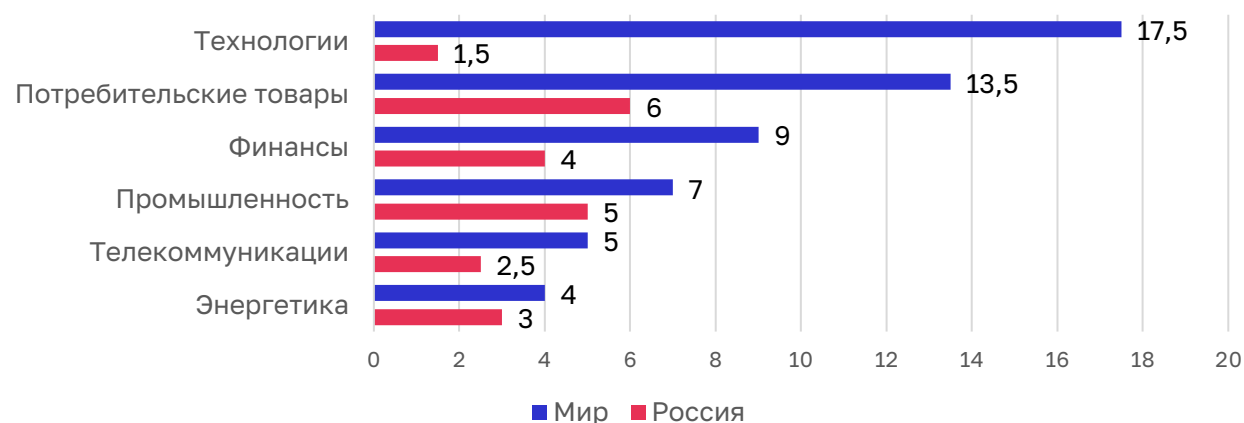
15 место в мировом рейтинге
капитализации



Отраслевая структура капитализации



Средний мультипликатор отношения капитализации компаний к прибыли до вычета расходов (Market Cap/ EBITDA (x))



Отрасли отечественной экономики недооценены:

среднее соотношение капитализации к прибыли в ключевых отраслях экономики в России – **4,8**, в других странах – от **8** до **20**

Российский фондовый рынок не способствует переходу страны к новому технологическому укладу:
доля технологического сектора в мировой капитализации – **30%**, в России – **1%**



Цели развития экономики России

Рост капитализации фондового рынка не менее чем
до **66** процентов ВВП к 2030 году и
до **75** процентов ВВП к 2036 году

Указ Президента Российской Федерации «О национальных целях
развития Российской Федерации на период до 2030 года
и на перспективу до 2036 года»
от 7 мая 2024 года

Институциональная и структурная перестройка национальной
экономики на современной технологической основе

Указ Президента Российской Федерации
«О Стратегии национальной безопасности
Российской Федерации»
от 2 июля 2021 года №400

Мировой опыт роста капитализации

Динамика роста отношения капитализации к ВВП

Стратегия капитализации



Иран

22% в 2015 г. → **390%** в 2024 г.

- IPO государственных компаний и передача акций населению
- Налоговые преференции и цифровизация



ЮАР

212% в 2015 г. → **348%** в 2024 г.

- Увеличение числа розничных инвесторов благодаря цифровизации
- Программа IPO государственных компаний (Transnet и South African Airways)
- Рост числа публичных компаний технологического сектора



Саудовская
Аравия

63% в 2015 г. → **347%** в 2024 г.

- IPO государственных компаний (Saudi Aramco, NEOM)
- Диверсификация экономики (Vision 2030) и открытие рынка для иностранных инвесторов



ОАЭ

53% в 2015 г. → **172%** в 2023 г.

- Программа диверсификации экономики и развитие секторов туризма, финансов, технологий, возобновляемых источников энергии
- Внедрение современных электронных торговых платформ
- Развитие технологического сектора (Dubai Internet City и Dubai Silicon Oasis)



Индия

75% в 2015 г. → **140%** в 2024 г.

- Рост числа публичных компаний в секторах IT, финтеха и возобновляемой энергетики (Reliance, Infosys, Tata Group)
- Увеличение числа розничных инвесторов благодаря цифровизации
- Введение налоговых льгот для долгосрочных инвесторов и упрощение процедур для иностранных участников рынка



Бразилия

45% в 2015 г. → **70%** в 2024 г.

- Рост цен на сырье (нефть, железная руда) и IPO государственных компаний (Eletrobras)
- Интерес иностранных инвесторов к дешевым активам развивающихся рынков

Стратегия капитализации Ирана



В 2020–2023 годах Тегеранская биржа стала одной из самых быстрорастущих бирж в мире по капитализации, несмотря на 1 место в мире по количеству санкций

С 2019 ПО 2024

с **0,1** до **1,6** трлн \$
рост капитализации

с **50%** до **390%**
динамика отношения
капитализации к ВВП

с **350** до **546** рост
числа эмитентов

Ключевые решения стратегии капитализации

- 1** В 2005 году была принята государственная программа «Справедливых акций», предусматривающая передачу долей госкомпаний населению для получения дивидендного дохода без права перепродажи, свободная торговля акциями на бирже разрешена в 2020 году
- 2** Освобождение дивидендов от налогов для компаний, размещающих более 20% акций, компенсация затрат на листинг для малых и средних предприятий
- 3** Эмиссия исламских облигаций для привлечения религиозно ориентированных инвесторов, разрешение нерезидентам покупать акции через специальные счета
- 4** Финансовое просвещение населения, возможность передавать акции своим наследникам или близким родственникам

Стратегия капитализации Саудовской Аравии



В 2016 году была принята Государственная программа «Видение 2030» по уменьшению нефтезависимости и диверсификации экономики

С 2019 ПО 2024

с **0,6** до **2,7** трлн \$
рост капитализации

с **60%** до **347%**
динамика отношения
капитализации к ВВП

со **193** до **233** рост
числа эмитентов

Ключевые решения стратегии капитализации

- 1** IPO государственных предприятий, в том числе нефтяной компании Saudi Aramco и NEOM
- 2** Развитие «ненефтяных» секторов экономики - активная господдержка IPO компаний из секторов промышленности, технологий, здравоохранения
- 3** Открытие рынка для иностранных инвесторов - изменения в корпоративном инвестиционном законодательстве, усиление мер защиты иностранных инвесторов

Стратегия капитализации Индии



Один из крупнейших и наиболее динамичных фондовых рынков среди развивающихся стран

С 2019 ПО 2024

с **2,3** до **5,7** трлн \$
рост капитализации

с **80%** до **140%**
динамика отношения
капитализации к ВВП

с **5033** до **5451** рост
числа эмитентов

Ключевые решения стратегии капитализации

- 1** Массовое IPO госкомпаний (например, крупнейшее IPO Life Insurance Corporation (LIC))
- 2** Создание специальной платформы для листинга стартапов и высокотехнологичных компаний, снижение требований к размеру капитала и прибыли для IPO
- 3** Внедрение механизмов, направленных на участие институциональных инвесторов в капиталах стартапов, R&D-проектов, включая налоговые льготы и послабления в регулировании
- 4** Вовлечение в использование механизмов фондового рынка населения страны через программы финансовой грамотности и доступа к финансированию, цифровизация

Лучшие мировые практики развития экономики с помощью фондового рынка

Тип проекта

Механизм привлечения
инвестиций

Строительство
и реконструкция
инфраструктурных
объектов

Выпуск и продажа акций и
проектных облигаций
компаний-операторов
инфраструктурных проектов

1

Суэцкий канал,
Египет



2

Евротоннель,
Великобритания-Франция



3

Высокоскоростная Ж/Д
HS1, Великобритания



Развитие
туризма

Создание биржевого фонда для
привлечения средств частных
инвесторов

4

Создание фонда China
Tourism ETF для
финансирования
туристической
инфраструктуры о. Хайнань



Строительство
судов и портовой
инфраструктуры

Выход на биржу отраслевых
компаний-операторов
проектов в целях привлечения
средств на строительство
инфраструктуры

5

IPO круизного оператора
Carnival Corporation для
развития проектов на
Аляске и в Карибском море



Создание особых
экономических зон

Выход на биржу
оператора ОЭЗ

6

IPO оператора Шанхайской
ЗСТ и привлечение
финансирования для
строительства
инфраструктуры



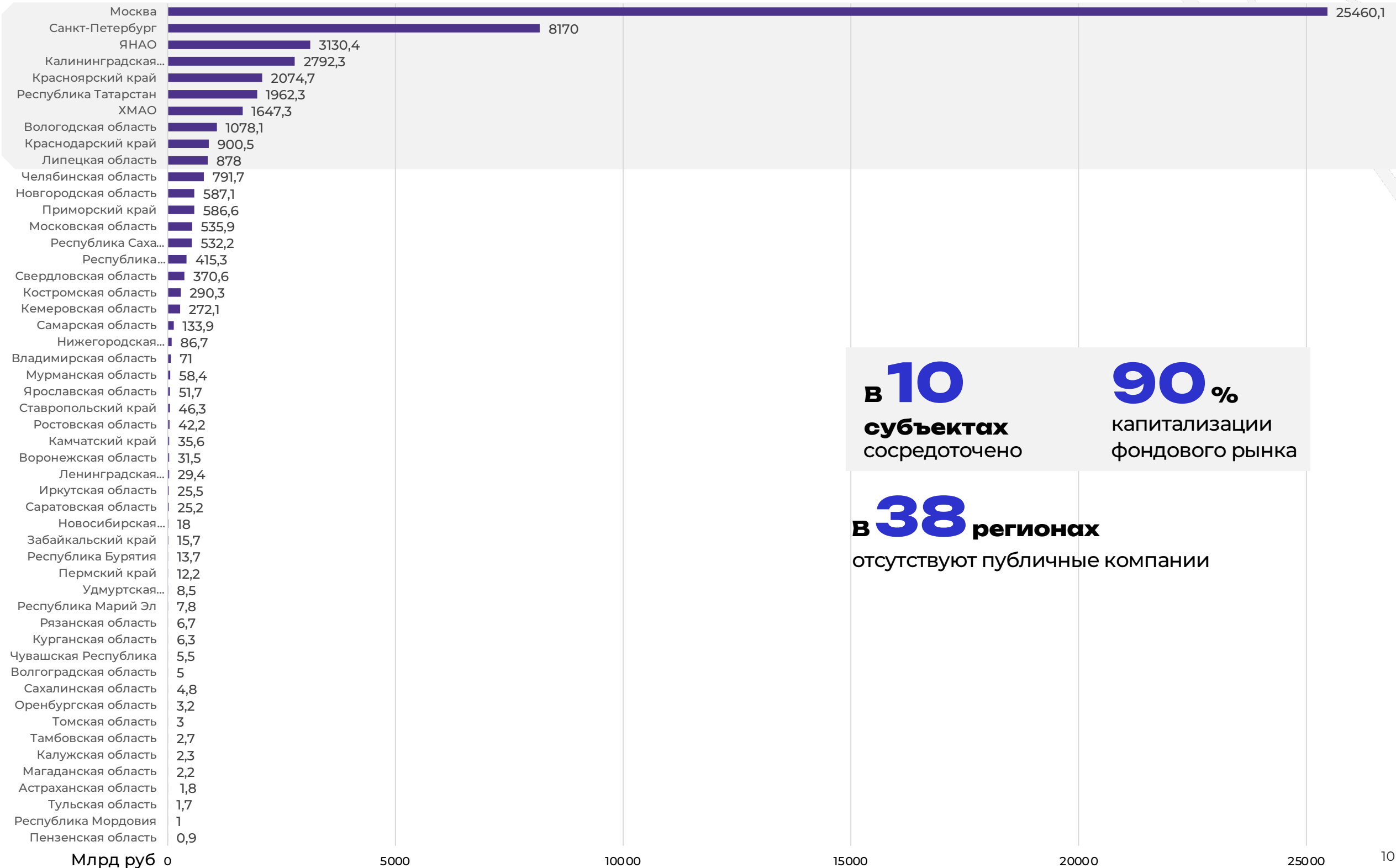
Показатели мировых фондовых рынков

	Отношение капитализации к ВВП, %	Регулирование органом, отвечающим за денежно – кредитную политику	Количество эмитентов, включенных в листинг, ед.	Количество IPO в 2023-2024	Лимит страховой выплаты при банкротстве брокера	Налоговые льготы эмитентам при IPO	Льготы для инвесторов при IPO
 США	196	Нет	4 642	284	500 000 USD	• налоговый вычет • налог на прибыль	• налог на прибыль
 Китай	65	Нет	5 363	274	70 000 USD	• налог на прибыль • НДС • налоговые каникулы для МСП	• налоговый вычет • налог на прибыль • налог на дивиденды
 Япония	146	Нет	3 865	62	65 000 USD	• налог на прибыль	• налоговый вычет • налог на прибыль
 Индия	140	Нет	5 451	637	40 000 USD	• налог на прибыль • НДС • налоговые каникулы для МСП	• налоговый вычет • налог на прибыль • налог на дивиденды
 Гонконг	1263	Нет	2 414	128	65 000 USD	• налоговый вычет • налог на прибыль • НДС	• налог на дивиденды • налог на прибыль
 Великобритания	100	Нет	1646	39	85 000 GBP	• налоговый вычет • налог на прибыль • НДС	• налоговый вычет • налог на прибыль
 Германия	60	Нет	429	44	20 000 EUR	• налоговый вычет • налог на прибыль	• налоговый вычет • налог на прибыль
 Иран	390	Нет	546	11	Нет	• налог на прибыль	• налоговый вычет • налог на прибыль • налог на дивиденды
 ЮАР	348	Нет	237	10	25 000 USD	• налоговый вычет • налог на прибыль • НДС	• налог на прибыль
 Россия	30	Да, ЦБ РФ	219	22	Нет	• НДС (расходы на листинг)	• НДФЛ с дохода от ценных бумаг из сектора инноваций

Действующее российское регулирование фондового рынка уступает лучшим мировым практикам и не обеспечивает рост количества эмитентов и его капитализации



Ресурсы фондового рынка не задействованы для развития регионов



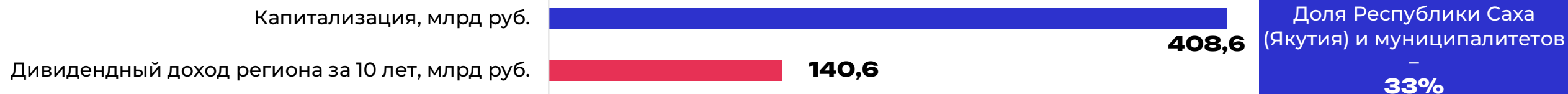
В **10**
субъектах
сосредоточено

90 %
капитализации
фондового рынка

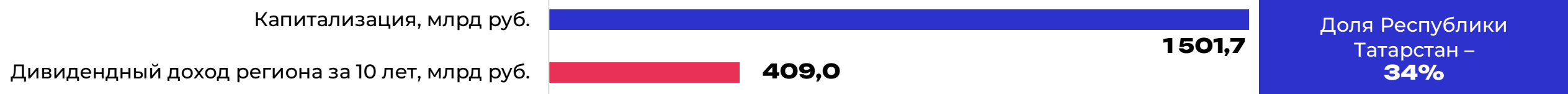
В **38** регионах
отсутствуют публичные компании

Российская практика использования инструментов фондового рынка

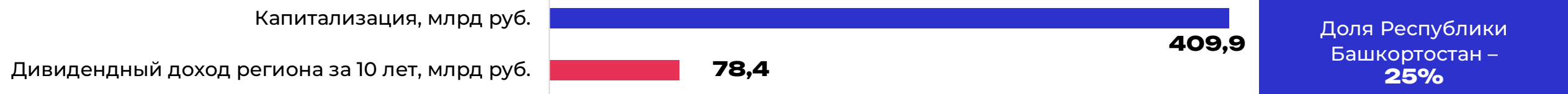
ПАО АК «Алроса»



ПАО «Татнефть»



ПАО «Башнефть»



ПАО «Мосэнерго»



Извлечение регионами России выгоды от развития фондового рынка носит единичный характер

России необходима стратегия капитализации

ЦЕЛЬ

Обеспечение роста капитализации российского фондового рынка до уровня **120% ВВП** и выше к **2036** году*

*Указанная цель является достижимой с учетом опыта дружественных стран, обеспечит опережающее развитие российского фондового рынка и позволит его механизмам работать на устойчивый экономический рост России



Ключевые направления стратегии капитализации России



Формирование государственной политики по управлению капитализацией национальной экономики

1

Капитализация стратегических высокотехнологичных отраслей экономики

полупроводники
ИИ, облачные технологии
авиастроение, судостроение
биотехнологии, фармацевтика,
здравоохранение
финансовые технологии и др.

2

Капитализация регионов

стоимостные стратегии регионов, предусматривающие владение долями в быстрорастущих и высокотехнологичных компаниях в обмен на адресную государственную поддержку

3

Капитализация государственных и муниципальных компаний

4

Капитализация быстрорастущих российских компаний

Целевая поддержка IPO компаний- «газелей» и компаний-«единорогов»

5

Капитализация государственных проектов

Северный морской путь, высокоскоростные магистрали, международные транспортные коридоры

6

Формирование глобально конкурентоспособного регулирования фондового рынка с учетом национальных интересов

7

Повышение привлекательности Российского фондового рынка

для институциональных инвесторов, в том числе из дружественных стран

8

Популяризация использования населением и бизнесом механизмов фондового рынка

включая образовательные программы для среднего, среднего-специального и высшего образования

9