

Тема

Стандарты корпоративного управления компаний, выходящих на РИИ ММВБ

Ассоциация независимых директоров

Содержание

1. Стандарты корпоративного управления на международных биржевых площадках для компаний малой/средней капитализации
2. Практика соблюдения правил корпоративного управления российскими инновационными компаниями на ИРК ММВБ и РТС START
3. Анализ требований институциональных инвесторов к венчурным и инновационным компаниям
4. Внедрение стандартов корпоративного управления для компаний малой/средней капитализации в России

Международные стандарты листинга

Европейская модель: AIM, Entry Standard

- A. Важная роль Nominated adviser (консультант)
- B. Раскрытие информации определяется директивами ЕС
- C. Критерии в области КУ
 - ✓ Мнение советника
 - ✓ по принципу «соблюдай или объясняй»,
 - ✓ с ориентацией на национальный кодекс корпоративного управления

Модель «азиатских рынков»: GEM, Catalist

- A. Роль поручителя/консультанта - только Сингапур
- B. Раскрытие информации - требование бирж
- C. Стандарты КУ прописаны более формально (соблюдение кодекса + ряд критериев бирж)
 - ✓ 2-3 независимых директора,
 - ✓ Корпоративный секретарь,
 - ✓ Compliance officer
 - ✓ Комитет по аудиту

В международной практике создан ряд «неформальных» руководств по корпоративному управлению для компаний малой/средней капитализации:

1. Стандарты EVCA (European Private Equity and venture capital Association) – Corporate Governance Guidelines
2. National Association of Pension Funds (GB) Corporate Governance Policy and voting guidelines
3. Quoted Companies Alliance (GB) Corporate Governance Guidelines for AIM companies

Корпоративное управление признается важным фактором роста стоимости компании и укрепления доверия инвесторов в компаниях малой/средней капитализации.

Уровень	Акции	Структура рынка, акции
A1	26 бумаг, 21 эмитент	9%
A1(ИРК)		0%
A2	9 бумаг, 8 эмитентов	3%
Б	66 бумаг, 62 эмитента	22%
В	0	0%
В (ИРК)	0	0%
И	0	0%
ПВЦБ («внесписок»)	193 бумаги, 150 эмитентов	65%
ПВЦБ (ИРК) («внесписок»)	4 бумаги, 4 эмитента	1%
ИТОГО	298 бумаг, 245 эмитентов	100%

Самым «популярным» является обращение ценных бумаг «вне списка», где отсутствуют требования по корпоративному управлению

Требования Правил листинга ФБ ММВБ к корпоративному поведению				
	Акции			
	A1, A2	Б, В	И	"Внесписок"
Независимые директора в совете	3 директора	1 директор	1 директор	нет
Комитет по аудиту	+	+	-	нет
Комитет по кадрам и вознаграждениям	+	-	-	нет
Коллегиальный исполнительный орган	+	-	-	нет
Наличие обязанности членов совета директоров, членов комитетов, исполнительных органов раскрывать информацию о владении и сделках с ценными бумагами эмитента	+	+	+	нет
Утвержден внутренний документ, определяющий правила и требования по раскрытию информации	+	-	-	нет
Утвержден документ об использовании внутренней существенной информации	+	+	+	нет
Отдел внутреннего контроля	+	+	-	нет
Срок сообщения о проведении годового собрания предусмотрен в Уставе	+	+	+	нет

На компании «внесписка» не распространяются биржевые стандарты корпоративного управления

Источник инвестирования	Средства инвестора	Котир. списки					Внесписок
		A1	A2	Б	В	И	
Негосударственные пенсионные фонды (НПФ)	Пенсионные резервы	+	+	+	+	+	+
	Пенсионные накопления	+	-	-	-	-	-
Пенсионный фонд Российской Федерации	Пенсионные накопления	+	-	-	-	-	-
	Собственные средства	+	-	-	-	-	-
Страховые компании	Средства страховых резервов	+	-	-	-	-	-
	Временно свободные денежные средства	+	+	+	-	-	***
Накопительно - ипотечная система жилищного обеспечения военнослужащих	Накопления для жилищного обеспечения	+	+	+	+	+	+
Акционерные / паевые инвестиционные фонды (АИФ / ПИФ)***	Инвестиционные резервы / Имущество пайщиков, переданные в ДУ	+	+	+	+	+	+
Общие фонды банковского управления (ОФБУ)	Денежные средства, переданные в ДУ	+	+	+	+	+	+
Доверительное управление (ДУ)	Денежные средства, переданные в ДУ	+	+	+	+	+	+
Сделки, совершаемые с использованием денежных средств и/или ценных бумаг, переданных брокером в заем (Маржинальные сделки)	Обеспечение обязательств клиента под залог ценных бумаг	+	+	+	+	+	-
	Кредитование ценными бумагами	+	+	+	+	+	-
	Кредитование денежными средствами	+	+	+	+	+	+

* не размещаются в акции, паи, облигации кредитных организаций;

** только акции и облигации, соответствующие требованиям, установленным Министерством финансов Российской Федерации

*** большинство категорий фондов.

№	Компания	Актуальность и полнота годового отчета	Внутренние документы на сайте Компании	Информация о стратегии компании	Информация в год. Отчете по треб. ФСФР о соблюдении кодекса корп. поведения
1.	ОАО «Армада»	+	+	+	-
2.	ОАО «O2TV»	- Формальный, по закону	- Только устав, меморандум, проспект	-	-
3.	ОАО «NECC»	- Формальный, по закону	+	-	-
4.	ОАО «ИСКЧ»	- Формальный, по закону	- Только устав	-	-
5.	ОАО «Электроцинк» (РТС СТАРТ)	- Нет годового отчета за 2008 год, ежеквартальные отчеты – до 2007 г., не раскрывается отчетность	-	-	-
6.	ОАО «СиГМа» (РТС СТАРТ)	+	+	+	-

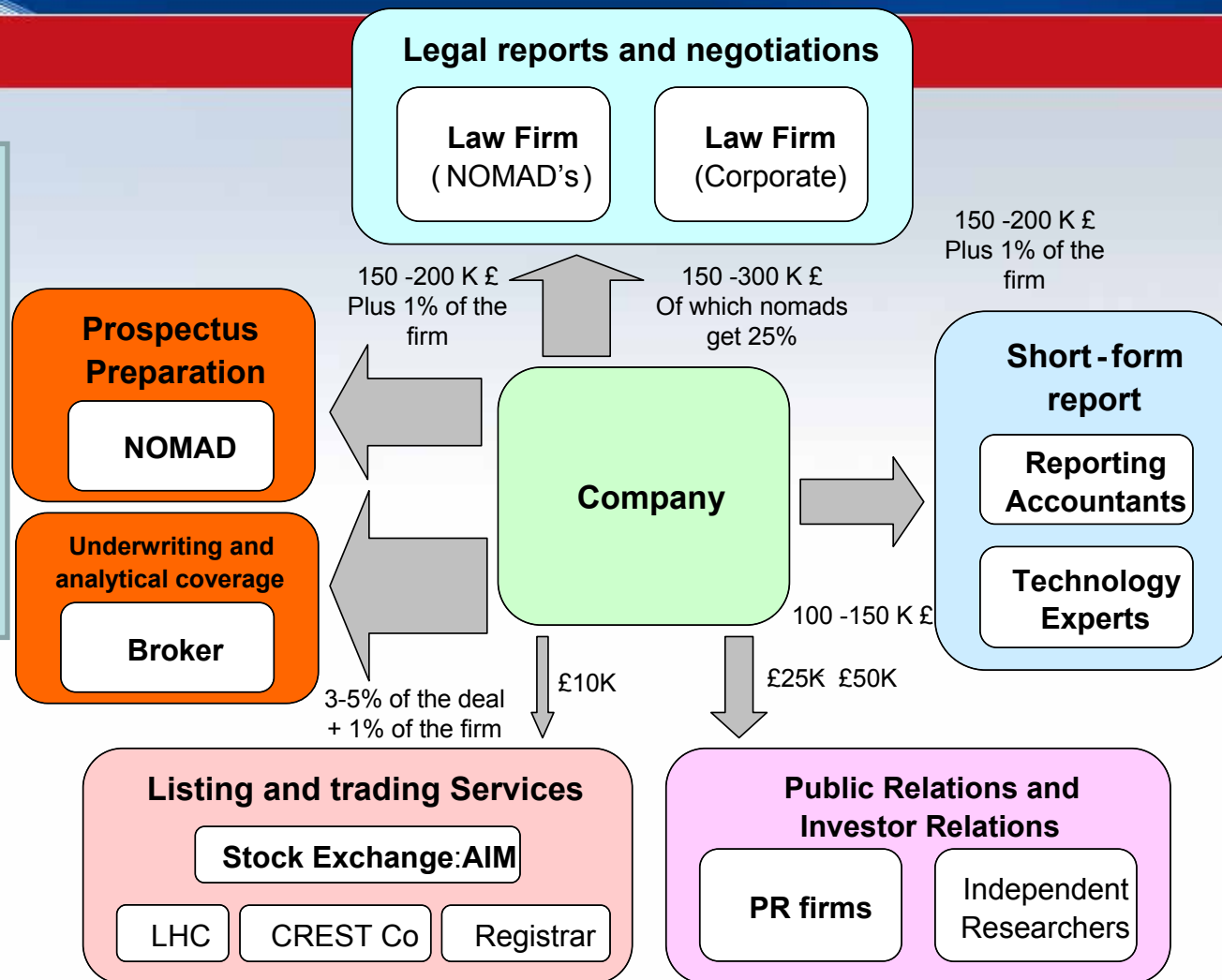
Ни одна из компаний сектора ИРК не отчитывается о соблюдении кодекса корпоративного поведения

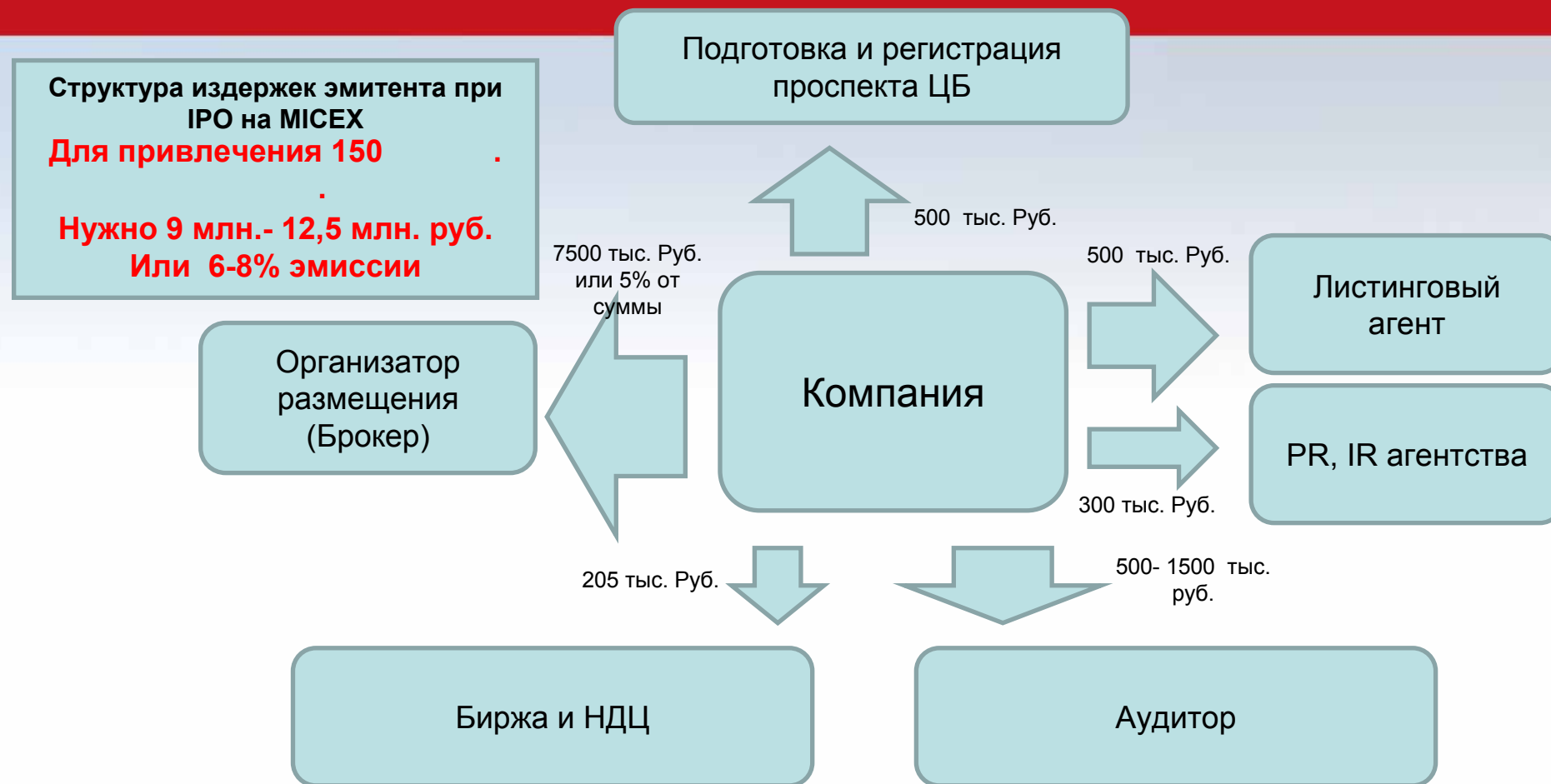
1. Мониторинг соблюдения стандартов корпоративного управления со стороны биржи осуществляется только в отношении компаний, чьи акции включены в котировальные списки
2. В международной практике Листинговые агенты (Nominated advisers) уделяют большее внимание вопросам корпоративного управления компаний-эмитентов, чем российские (сказывается недостаток знаний и квалификации специалистов по данным вопросам).
3. Обязательства листингового агента по дальнейшему сопровождению компании и мониторингу ее деятельности должны быть прописаны более четко
4. Советы директоров в большинстве компаний сектора ИРК и РТС «СТАРТ» функционируют «номинально».

Структура издержек эмитента
при IPO на AIM

Для привлечения 50 £

· ():
5 £ 2,5 £ .-
5-10%





Типичные требования фондов

1. Объем финансирования со стороны фонда: от 3 до 20 млн. долл.
2. Рост бизнеса 50% в год.
3. IRR 50%
4. Выкуп фондом блокирующего пакета и более - вплоть до контрольного.
5. **Заключение акционерного соглашения** в системе Английского права, предусматривающего, в том числе:
 - *Опцион PUT для фонда в случае существенного изменения первоначальных условий сделки (или наступления репутационных рисков)*
 - *Привилегированные права по выходу из бизнеса: «Tagalong» wrights, отказ других собственников от «dragalong» wrights.*
6. Места в совете должны быть распределены пропорционально участию в капитале компании.
7. Типичная структура совета, оптимальная для фонда: 5 человек, из них 2 собственника, 2 представителя фонда, 1 независимый директор.
8. Основатели и менеджеры хорошо понимают бизнес и мотивированы в нем оставаться.

Принципы формирования стандартов

1. Доступность для эмитентов
2. Надежность для инвесторов
3. Конкурентоспособность с международными биржами

Стандарты корпоративного управления РИИ (проект)

Seed, Венчурные фонды
квалифицированные
частные инвесторы

Фонды прямых
инвестиций, квал. частные
инвесторы, гос. фонды

Хедж - фонды,
пенсионные фонды,
страховые компании

BOARD

ИРК-2

ИРК-1

Seed, Start UP – 1-5 млн. \$

Ранний рост , расширение – 5-10 млн. \$

Расширение, развитие > 10 млн. \$

→Наличие четкого бизнес-плана и профессиональной команды
→Акционерное соглашение (или соглашение участников) регулирует взаимоотношения учредителей
→Следование ключевым рекомендациям руководства по корпоративному управлению

→Стандарты листинга (при размещении в котиров. списках), требования сектора ИРК по доп. раскрытию информации
→Листинговый агент
→Следование рекомендациям руководства по КУ (по принципу «соблюдай или объясняй»)
→Наличие совета директоров
→Полномочия СД расширены в части одобрения крупных сделок
→У совета - полномочия по назначению ГД
→Один независимый директор
→Комитет по аудиту

121059, г.Москва, ул.Брянская, 5

Тел.: +7(495) 782-15-06, 8-916-258-70-51

Факс: +7(495) 782-15-07

E-mail: info@nand.ru , mkuznetsov@nand.ru

Сайт: www.nand.ru www.ncda.ru

Генеральный директор ЦКР АНД – Кузнецов Михаил