

Сравнительный анализ требований к системе корпоративного управления: NYSE, NASDAQ, LSE

Проблема корпоративного управления

возникла с появлением крупных корпораций на рубеже XIX-XX вв.,
когда стал происходить процесс

разделения права собственности и управления этой собственностью



Современное корпоративное право выдвигает на первый план
проблему защиты прав и интересов акционеров

➔ **Корпоративное управление**(англ. corporate governance) – комплекс мер и правил, которые помогают акционерам контролировать руководство компании и влиять на менеджмент с целью максимизации прибыли и стоимости предприятия.

Задача менеджмента

– управление бизнесом



Задача корпоративного управления

– наладить механизмы, обеспечивающие подотчетность и баланс интересов всех участников корпоративных отношений.

Однако у менеджмента и корпоративного управления есть точки соприкосновения, это стратегия развития компании.



1) *система управления и контроля за деятельностью компаний,*
Общее собрание акционеров принимает основные решения, в то время как совет директоров отвечает за общее руководство компанией и контроль за менеджментом. Менеджеры осуществляют оперативное управление компанией, реализуя стратегию, выработанную советом директоров и выполняя решения общего собрания.



2) *структура, определяющая распределение прав и обязанностей между участниками корпоративных отношений, т. е. советом директоров, менеджментом и акционерами,*
Конечная цель такого распределения – повышение стоимости компании для акционеров в долгосрочной перспективе.



3) *правила и процедуры принятия решений, рамки для формулирования и достижения целей компании и контроля за результатами ее деятельности*
Выработка общих «правил игры» и детализация процедур позволяет стабилизировать процесс управления и повышает доверие к компании со стороны всех участников корпоративных отношений и внешних заинтересованных лиц (государство, потенциальные инвесторы и т.д.)

Участники корпоративных отношений

№ п/п	Группа участников корпоративных отношений	Функции	Интересы
1.	Акционеры	Являются инвесторами корпорации.	Заинтересованы в получении дивидендов и высоком курсе акций в случае их продаж
2.	Наемные менеджеры	Осуществляют все функции управления корпорацией	Заинтересованы в устойчивости компании и своего положения в ней
3.	Служащие компании	Осуществляют всю производственно-хозяйственную деятельность в компании	Заинтересованы в устойчивости компании и своего положения в ней
4.	Государственные органы управления	Формируют нормативно-правовую базу корпоративных отношений	Заинтересованы в устойчивости компаний, их способности уплачивать налоги и создавать рабочие места
5.	Кредиторы	Участвуют в финансировании деятельности компаний	Заинтересованы в устойчивости компаний, их способности возврата полученных средств и процентов, предусмотренных договорами

Типология корпоративного управления

В мире не существует единой модели КУ, но все они, как правило, концентрируются на нескольких ключевых аспектах:



модели корпоративного управления

англо-американская

немецкая

японская

Факторы, определяющие специфику модели КУ





Корпоративное управление:

- Увеличивает рыночную стоимость компании
- Позволяет снизить стоимость кредитов
- Повышает инвестиционную привлекательность
- Помогает привлечь долгосрочных инвесторов



регулирование системы корпоративного управления

законодательством

с помощью кодексов ку/поведения

Кодекс корпоративного управления

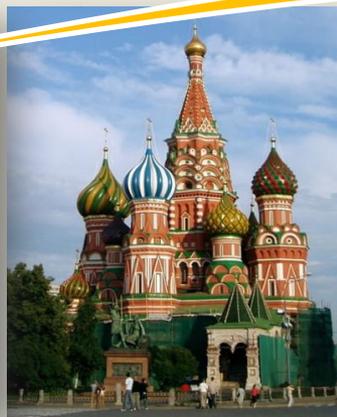
– свод добровольно принимаемых стандартов и внутренних норм, устанавливающих и регулирующих порядок корпоративных отношений.

Самым старым является

"Кодекс надлежащей практики и рекомендации для директоров публичных компаний", разработанный в 1989 г. Гонконгской фондовой биржей.



В 1991г **"Кодекс Кэдбери"** появился в Великобритании, подготовленный Лондонской фондовой биржей, Советом по финансовой информации и профсоюзом бухгалтеров.



В Российской Федерации Кодекс корпоративного поведения был рекомендован Распоряжением ФКЦБ России № 421/р от 4 апреля 2002 года. В мире уже было принято около 100 кодексов корпоративного управления.

В 1991г. вышел доклад Кэдбери (Cadbury Report) под названием «*Финансовые аспекты корпоративного управления*» (The Financial Aspects of Corporate Governance) и содержащий **Кодекс лучшей корпоративной практики** (Code of Best Practice).

Направлен на повышение качества и надежности информации

Содержит важные рекомендации в области организации деятельности и совета директоров

Подчеркивается необходимость усиления роли независимого аудита

Рекомендуется, чтобы в компаниях создавались аудиторские комитеты

Необходимо также расширить состав промежуточной финансовой отчетности

Нью-Йоркская фондовая биржа. New York Stock Exchange (NYSE)



Самая крупная по уровню капитализации биржа мира, **более 60% акций крупнейших компаний** мира сосредоточены на бирже.

Является **самой ликвидной**, т.е. скорость с которой можно провести операцию, будь то покупка, продажа, либо игра на понижение, измеряется долями секунды.

Биржа **наименее подвержена резким колебаниям цен на акции**.



Медведь и бык, является символом биржи. Он символизирует противостояние трейдеров которые торгуют **на повышение (быки)** и трейдеров которые торгуют **на понижение (медведи)** цен.

NASDAQ (сокр. от англ. National Association of Securities Dealers Automated Quotation, — Автоматизированные котировки Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам)

— американский внебиржевой рынок, специализирующийся на акциях **высокотехнологичных компаний** (*Microsoft Corporation, Intel Corporation, Google Inc*)



NASDAQ - крупнейшая электронная фондовая биржа США, как по долларовому обороту, так и по обороту акций.

Уже в 1992 году произошло слияние с **Лондонской фондовой биржей**, а в 1998 г. - с Американской - AMEX.



На данный момент на NASDAQ торгуют акциями более 3 700 компаний.

LSE, London Stock Exchange

Лондонская Фондовая Биржа (англ. London Stock Exchange)

является одной

из ведущих всемирных фондовых бирж.

Биржа предлагает услуги по привлечению капитала и торговле ценными бумагами.



На Бирже размещено свыше 3 тысяч компаний, общая рыночная капитализация которых составляет 4,1 триллиона фунтов стерлингов.



Лондонская фондовая биржа считается самой интернациональной — на нее приходится около 50 процентов международной торговли акциями. В 2004 году там имели листинг 340 иностранных компаний из 60 стран мира, а объем торгов акциями иностранных эмитентов составлял \$ 2229 млрд

Правила корпоративного управления NASDAQ	Правила корпоративного управления NYSE
<p>В Совете директоров должно быть большинство независимых директоров.</p> <p><u>Независимые директора</u> должны участвовать в исполнительных собраниях как минимум два раза в год.</p>	<p>В Совете директоров должно быть большинство независимых директоров.</p> <p><u>Неуправляющие директора</u> (которые не обязательно должны быть независимыми) должны участвовать в исполнительных собраниях. Необходимо сообщать имя председательствующего директора и метод его избрания. NYSE советует независимым директорам, но не обязывает их, проводить исполнительные собрания как минимум один раз в год.</p>
<p>Компенсация всех менеджеров, указанных в разделе 16, должна быть утверждена независимым компенсационным комитетом или независимыми директорами во время исполнительного собрания. Главный управляющий может присутствовать при обсуждении компенсации других менеджеров.</p> <p>В исключительных обстоятельствах, определенные не-независимые директора могут быть членами «независимого компенсационного комитета» в течение двух лет (менеджеры, сотрудники и члены их семей не имеют такого права).</p> <p>Компенсационному комитету устав не требуется.</p>	<p>Компенсационный комитет, в состав которого входят исключительно независимые директора, должен утверждать компенсацию главному управляющему.</p> <p>Подобные исключения для компенсационных комитетов не предусмотрены.</p> <p>Компании должны принять в письменном виде устав компенсационного комитета.</p>

Требования к системе корпоративного управления

<p>Назначение директоров должно быть одобрено большинством независимых директоров или комитетом независимых директоров.</p> <p>В исключительных обстоятельствах, определенные не-независимые директора могут быть членами «комитета независимых директоров» в течение двух лет (менеджеры, сотрудники и члены их семей не имеют такого права).</p> <p>Компания обязана принять устав или резолюцию правления в отношении процесса назначения.</p>	<p>Комитет по назначениям/корпоративному управлению, в состав которого входят исключительно независимые директора, должен выбирать кандидатуры на должность директоров и представлять рекомендации по своду корпоративных принципов.</p> <p>Подобные исключения для комитетов по назначениям/корпоративному управлению не предусмотрены.</p> <p>Компания обязана принять в письменном виде устав комитета по назначениям/корпоративному управлению.</p>
<p>Требования к наличию большинства независимых директоров в составе правления, компенсациям и процедурам назначения на дочерние компании не распространяются.</p>	<p>Требования к наличию большинства независимых директоров в составе правления, компенсациям и процедурам назначения на дочерние компании не распространяются.</p>
<p>Обязанности комитета по аудиту изложены в правиле 10A-3.</p>	<p>Обязанности комитета по аудиту изложены в правиле 10A-3.</p>
<p><u>Комитет по аудиту</u> имеет право нанимать собственных экспертов. Согласно правилам NASDAQ, другие комитеты не имеют такого права.</p>	<p>Комитет по аудиту, компенсационный комитет и комитет по назначениям/корпоративному управлению имеет право нанимать собственных экспертов.</p>
<p>Комитет по аудиту и другие независимые директора должны проводить анализ и утверждать все сделки,</p>	<p>Эмитенты обязаны проводить только анализ (не утверждать) сделки на постоянной основе. Метод анализа определяет сам эмитент.</p>
<p>Требований к внутреннему аудиту нет.</p>	<p>Эмитенты обязаны проводить внутренний аудит.</p>

Требования к системе корпоративного управления

<p>Правила предусматривают обстоятельства, при возникновении которых независимость считается автоматически утраченной, включая получение прямого платежа на сумму более \$50,000 или получение непрямым платежом суммы, превышающей 5% от дохода получателя или \$200,000. Правила также исключают возможность назначения независимым директором сотрудников эмитента, членов семей управляющих менеджеров эмитента; партнеров и определенных сотрудников аудитора эмитента и членов их семей, и любого лица, являющегося членом взаимозависимого компенсационного комитета совместно с исполнительным менеджером эмитента. Правление может выявить также другие взаимоотношения, которые могут служить основанием для лишения независимости.</p>	<p>Правила предусматривают обстоятельства, при возникновении которых независимость считается автоматически утраченной, включая получение прямого платежа на сумму более \$100,000 в качестве компенсации или получение непрямым платежом суммы, превышающей 2% от дохода компании или \$1,000,000. Правила также исключают возможность назначения независимым директором сотрудников эмитента, членов семей управляющих менеджеров эмитента; определенных сотрудников, аффилированных с аудитором эмитента и членов их семей, и любого лица, являющегося членом взаимозависимого компенсационного комитета совместно с исполнительным менеджером эмитента. Правление может выявить также другие взаимоотношения, которые могут служить основанием для лишения независимости.</p>
<p>При определенных обстоятельствах необходим трехлетний период для получения статуса независимого директора. В целом, такая практика уже введена.</p>	<p>При определенных обстоятельствах необходим трехлетний период для получения статуса независимого директора. Такая практика будет введена в следующем году.</p>
<p>Кодекс корпоративного поведения должен быть утвержден и находиться в открытом доступе. Отступления от кодекса поведения для директоров и менеджеров могут быть приняты только правлением и о них необходимо незамедлительно сообщить в Комиссию по ценным бумагам и биржам.</p>	<p>Кодекс корпоративного поведения должен быть утвержден и размещен на веб-сайте. Отступления от кодекса поведения для директоров и менеджеров могут быть приняты только правлением и о них необходимо незамедлительно сообщить на сайте.</p>
<p>Нет требований к правилам корпоративного управления</p>	<p>Правила корпоративного управления должны быть приняты и размещены на сайте компании.</p>
<p>Акционеры должны утверждать все планы по сделкам с акциями и любые изменения к ним.</p>	<p>Акционеры должны утверждать все планы по сделкам с акциями и любые изменения к ним. Брокерам запрещается голосовать акциями клиентов без специальных инструкций.</p>

<p>Иностранные эмитенты должны сообщать в Комиссию по ценным бумагам и биржам о любых отступлениях от стандартов листинга для эмитентов США и предпринятых альтернативных мерах. С 31 июля 2005 отступления действительны только для иностранных частных эмитентов.</p>	<p>Иностранные частные эмитенты должны сообщать в Комиссию по ценным бумагам и биржам или на веб-сайте компании о значительных несоответствиях стандартам листинга для американских эмитентов.</p>
<p>Компания должна сообщать NASDAQ о любых несоответствиях стандартам корпоративного управления.</p>	<p>Главный управляющий должен незамедлительно сообщать NYSE о любых существенных несоответствиях стандартам корпоративного управления и должен ежегодно получать свидетельство соответствия стандартам листинга.</p>
<p>Нарушения караются прекращением листинга.</p>	<p>Первая санкция за нарушение правил листинга – публичное дисциплинарное взыскание. Прекращение листинга применяется в случае повторяющихся и грубых нарушений.</p>



на основе Объединенного Кодекса Великобритании, доклада Хампела



Объединенный кодекс

и прогрессивного корпоративного управления
для
гражданин директоров

отношения с акционерами
прозрачность и аудит

- Отношения с институциональными инвесторами
- Кодекс лучшей практики
 - дополняет Принципы прогрессивного корпоративного управления и детализирует каждый из них примерами практической реализации



Благодарю за внимание

