



Третє засідання Євразійського круглого столу з питань корпоративного управління

Президент-готель "Київський"

Київ, Україна

17-18 квітня 2002 року



*ПРАВА АКЦІОНЕРІВ, РІВНОПРАВНЕ СТАВЛЕННЯ І
РОЛЬ ДЕРЖАВИ*

ПРАВА АКЦІОНЕРІВ В МОНГОЛІЇ



Econsulting Co., ltd

проводять

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку України

Фонд державного майна України

ПФТС

за підтримки

Уряду Японії



Всесвітній форум з
питань
корпоративного
управління

Передісторія: розвиток відкритих акціонерних компаній

Перші компанії, або відповідно до законодавства Монголії акціонерні компанії¹, були створені у Монголії у 1922 році шляхом корпоратизації державних підприємств та їхньою приватизації. Спочатку право власності на акції було широко розподілено між 86% монгольських громадян, які стали власниками майже 500 компаній. Природно, що це призвело до того, що акціонери мали небагато прав та зацікавленості в контролі за діяльністю компаній.

З початком другого етапу ринкової торгівлі у 1955 році, деякі акціонери почали купувати акції інших акціонерів. Держава також продала декілька додаткових компаній через фондовий ринок. У результаті цього зросла концентрація акцій. Коли процес наблизився до свого кінцевого результату - максимальної концентрації акцій у руках невеликої кількості акціонерів, діяльність, пов'язана з продажем акцій стала повільною, права небагатьох акціонерів зросли, але права більшості акціонерів залишились на тому самому рівні або навіть зменшилися.

Головним чином, саме уряд підтримував та продовжує підтримувати діяльність фондового ринку шляхом встановлення ринкової інфраструктури, продажу своїх компаній через фондову біржу, випуску державних облігацій і таке інше. На сьогоднішній день уряд планує зайнятися питанням продажу решти найбільш цінних державних компаній через фондову біржу.

Незважаючи на ці заходи, кількість зареєстрованих компаній зменшилась до 400, основна причина чого полягала припиненні котирування. Вартість транзакцій на фондовій біржі зменшилась з 10,8 млрд. тугриків² у 1998 році до 2 млрд. тугриків у 2001 році. Капіталізація ринку у доларах США на кінець 2001 року була лише на 7% вище ніж на кінець 1998 року. Однак, індекс TOP-75 зріс більш ніж у 3 рази, з чого можна зробити висновок, що у той час, коли ринок на загал став менш активним, акції провідних компаній активно продавалися. Кількість компаній, акції яких були об'єктами торгівлі, становила у середньому три чверті від кількості зареєстрованих компаній у 1998 році, в той час як у 2001 році ця кількість швидко зменшилась до однієї чверті загальної кількості компаній.

У порівнянні з декількома роками раніше, у 2002 році фондовий ринок Монголії знаходиться у набагато гіршому стані. Причини цього включають:

- невелика кількість та обмежена рентабельність компаній;
- низький рівень провадження прав акціонерів та невисока обізнаність щодо прав акціонерів;
- обмежена прибутковість більшості акцій та відсутність інституційних акціонерів;
- інфраструктура фондового ринку працювала у напрямку скрупульозного обліку та звітності, а не у напрямку підвищення швидкості та функціональності ринку;
- культура призначення на посади по знайомству (кумівство);
- невизнання як компаніями, так і потенційними акціонерами переваг котирування на біржі;
- великий податковий тягар, що примусив більшість компаній уникати сплати податків, що більш важко зробити, якщо компанія зареєстрована на біржі.

¹ За визначенням закону про компанії - товариство, цінні папери якого котируються на фондовій біржі

² Валюта Монголії, поточний курс 1100 тугриків за 1 долар США.

Незважаючи на те, що ці питання взаємопов'язані одне з іншим, і всі вони потребують уваги, у цьому звіті ми розглянемо права акціонерів як носії функцій, що сприяють або перешкоджають діяльності фондового ринку.

У багатьох випадках було дуже важко знайти інформацію, і часто під час підготовки цього звіту ми використовували оцінки та фабульні підтвердження.

Вступна частина: хто вони?

Перші компанії у Монголії з'явилися, починаючи з 1990 року. До цього часу економічні цінності створювалися, головним чином, державними підприємствами, кооперативами та колгоспами.

Компанії спочатку створювалися шляхом об'єднання державних підприємств і випуском акцій на суму, що дорівнювала їхньому державному капіталу. Жодна з приватних компаній не отримала будь-якого фінансування через IPO.

Оскільки акції цих компаній обмінювалися на ваучери, що видавалися громадянам Монголії, то першими акціонерами були лише монгольські фізичні особи. Жодна іноземна або місцева компанія або організація акціями інших компаній. На загал таким чином було створено 470 акціонерних товариств, і вони знаходилися у власності 1,3 млн. монголів.

Заснування Комісії з цінних паперів та створення юридичної та регулятивної структури для відкриття вторинного ринку протягом 1994 - 1995 років дозволило проводити торгові операції з акціями цих 470 компаній на фондовій біржі.

Це трапилось у той час, коли багато акціонерів почали продавати свої акції. За період з 1995 по 1998 роки процес концентрації акцій компаній був дуже інтенсивним. На 2000 рік контрольними пакетами акцій у приблизно 95% компаній знаходилися у власності, у середньому, 1 або 2 осіб. Усього понад 500 осіб володіли контрольними пакетами акцій цих 470 компаній.

Частково внаслідок історії створення корпоративних товариств, а частково з причини неліквідності фондового ринку, організації-інвестори не робили активних інвестицій в акції. Інша причина полягала у суворому регулюванні банків, що не дозволяло їм володіти акціями у розмірі, що перевищував 20% їхнього капіталу. З урахуванням великої потреби у кредитах, банки, у кращому випадку, були повільними щодо інвестування в акції. Таким чином, майже не було випадків, коли акціями володіли банки або фінансові установи, за виключенням обмеженої кількості випадків, коли банки позбавляли деякі компанії права викупу по закладній у результаті невиконання такими компаніями своїх зобов'язань по кредитах.

Страховим компаніям законом було заборонено інвестувати у такі ризиковані активи як акції.

Як і у всіх пост-комуністичних країнах, пенсії були прерогативою уряду Монголії. До цих пір пенсійні фонди не існують, хоча уряд планує надати змогу створювати приватні пенсійні фонди.

Близько 30 компаній, що працюють з цінними паперами, а саме купують і продають акції з метою отримання прибутку, представляють собою інший вид інституціональних

інвесторів. Їхня участь в акціонерному капіталі, однак, не є надто конструктивною для поліпшення прав акціонерів.

Для корпоративних груп більш характерною рисою є форма товариства з обмеженою відповідальністю та закритого акціонерного товариства. Хтось може сказати, що у Монголії все навпаки: існує багато товариств з обмеженою відповідальністю, що є більшими ніж акціонерні товариства. Незважаючи на те, що з суворої юридичної точки зору вони не є компаніями, вони найближче підходять під визначення корпоративних груп. Вони діють у фінансовому секторі, гірничій промисловості, галузях освіти, обслуговування, торгівлі тощо.

Уряд, який діє через фондову біржу, є найбільшим інституціональним акціонером. Але більшість з решти його цінних підприємств не є зареєстрованими компаніями. Присутність уряду швидко скорочувалася протягом останніх 5 років та на сьогодні існує 56 компаній, з яких 39 компаній, в яких держава володіє більше 50%.

Захист прав акціонерів: проект, але без механізму впровадження

Права акціонерів забезпечуються, захищаються та регулюються Законом "Про компанії", Законом "Про цінні папери", Законом "Про бухгалтерський облік", Законом "Про аудит" та Цивільним кодексом, а також положеннями та правилами, що видаються фондовою біржею та Комісією з цінних паперів. Основним та найбільш детальним юридичним документом є новий Закон "Про компанії", виданий у 1999 році, який замінив старий Закон "Про компанії та партнерства". Закон "Про компанії" визначає основні права акціонерів та форми їх впровадження.

Існує загальна юридична структура, і при розгляді багатьох аспектів прав акціонерів вона є достатньо детально розробленою. Але проблема полягає у нормі права: у багатьох випадках положення законодавства "імпортовані" і не можуть належним чином застосовуватися у разі з монгольськими зареєстрованими компаніями. Іншими словами, вони існують, але враховуючи широко поширене небажання виконувати їх та невеликі, неконкретні санкції, що накладаються час від часу, вони не мають достатньої сили; іноді вони просто викликають надто високі витрати, щоб виправдати переваги від їх дотримання.

Права власності

Реєстрація. Законом передбачено, що акціонерні товариства повинні вести реєстр акціонерів, або вони можуть доручити цю функцію уповноваженій установі, або в нашому випадку – фондовій біржі.

На практиці, реєстрація акціонерів є прерогативою фондової біржі, з якою більшість компаній укладають договір на здійснення своєї реєстрації. Біржа веде реєстр усіх акціонерів усіх компаній, акції яких котируються на ній. Оскільки більшість операцій купівлі-продажу акцій відбувається на фондовій біржі, система автоматично реєструє операції, що, таким чином, призводить до порівняно невеликої кількості спорів щодо власності на акції.

Це – зручна система, тому що купівля-продаж акцій більшості акціонерів (дрібних акціонерів), більшість з яких знаходяться поза межами Улан-Батора (місті, в якому розташована фондова біржа), відбувається через компанії, що здійснюють діяльність з цінними паперами та які працюють напряму з фондовою біржею.

Однак, негативна сторона цього полягає у неналежній безпеці операцій. Хоча операції з акціями й вимагають підпису акціонерів, зразки підписів не зберігаються, і це створює потенційну можливість підроблення підписів компаніями, що здійснюють діяльність з цінними паперами. Такі випадки траплялися вже декілька разів.

Передача акцій. Незважаючи на свою спрямованість на захист прав акціонерів, реєстраційні вимоги, якщо їх забагато, вимоги уповільнюють процес торгівлі акціями. Чинний Закон "Про цінні папери" створює саме такі перешкоди. Він не змінювався з 1996 року і сильно зменшує ступінь простоти торгівлі акціями. Відповідно до закону будь-який інвестор, який бажає придбати 20 або більше відсотків акцій акціонерного товариства, повинен подати конкурсну пропозицію до Комісії з цінних паперів. Бюрократична процедура, яка є результатом цього, знижує швидкість проведення операцій.

Закон також передбачає право акціонерів надавати та отримувати акції, крім їхньої купівлі та продажу.

Дивіденди

Право отримувати дивіденди чітко підтверджується як основне право в Законі "Про компанії". Закон також вимагає, щоби дивіденди сплачувалися у певний термін часу після їх оголошення, та зобов'язує компанію сплачувати пеню акціонеру, у разі якщо сплата не відбулася у належний термін.

Однак, менш ніж 10 зареєстрованих компаній регулярно сплачують дивіденди, у той час коли 70 компаній сплачують дивіденди нерівномірно, а приблизно 100 компаній взагалі ніколи не сплачували дивіденди.

Підприємницька діяльність нерозвинута у Монголії, тому компанії мають обмаль можливостей для набуття прибутків. Крім того, обмежені фінансові можливості примушують компанії отримувати фінансування, використовуючи внутрішні ресурси.

Законодавство вимагає, щоби рада звітувала перед акціонерами, чому дивіденди не були сплачені.

Як і у багатьох інших випадках, компанії часто сплачують свої дивіденди через фондову біржу та компанії, що здійснюють діяльність з цінними паперами. У результаті цього, оголошені дивіденди, сплачені компаніями, накопичувалися у фондовій біржі. У деяких випадках самі акціонери не турбуються про те, щоби забрати свої дивіденди, оскільки їхня сума є дуже незначною.

Судова справа про гроші, нещодавно втрачені фондовою біржею з причини того, що її банк-кореспондент збанкрутив, отримала гучний резонанс. Хоча втрата дивідендів (близько 300 тисяч доларів США) була не великою, вона зачепила права багатьох дрібних акціонерів.

Комісія з цінних паперів інформує, що найбільш часто скарги акціонерів пов'язані з неоголошенням дивідендів.

Участь у прийнятті рішень щодо основних корпоративних змін

Рішення про деякі форми реорганізації компанії (злиття та придбання, роз'єднання та зміна статусу компанії), а також зміни до статуту вимагають затвердження загальними зборами акціонерів. Більш точно, ці питання вимагають затвердження двома третинами акціонерів, які беруть участь у зборах акціонерів.

Рішення про основні операції, що становлять конфлікт інтересів, приймаються Радою Директорів (правлінням). У разі великих операцій, якщо принаймні один з членів ради директорів виступає проти, питання мусить вирішуватися на зборах акціонерів. У разі операцій, що становлять конфлікт інтересів, якщо вартість такої операції перевищує 2% загального розміру активів або акцій, рішення приймається зборами акціонерів. Взагалі, ми не маємо інформації про випадки, коли такі операції були передані на розгляд та затвердження зборами акціонерів.

Збори акціонерів та доступ до інформації

Збори акціонерів. Участь та голосування на зборах акціонерів визнаються одними з основних прав акціонерів. Кворум, що визначається законом для зборів акціонерів, становить 50%. Це питання представляє собою один з декількох випадків, коли компанії можуть встановлювати більший кворум в своїх статутах.

Закон також визначає добре розроблений порядок скликання зборів, підрахунку голосів, визначення акціонерів, які мають право голосу, тощо. Однак, більшість з цих положень не застосовуються: лише четверта частина з 400 зареєстрованих компаній регулярно проводять збори акціонерів.

Навіть якщо збори акціонерів скликані, лише великі акціонери, акціонери, які живуть поблизу, або працівники та володарі компанії беруть участь у зборах акціонерів та голосують по висунутих питаннях.

Законом також передбачено "зовнішнє голосування", коли бюлетені можуть збиратися іншими засобами, ніж особисто. Незважаючи на те, що зовнішнє голосування дозволяється лише для позачергових зборів, компанії намагаються застосовувати зовнішнє голосування також і для чергових зборів.

Доступ до інформації. Законодавство вимагає, щоби акціонерні товариства готували та представляли річні звіти та інформацію про рішення, прийняті на загальних зборах, що мусять надаватися акціонерам. Крім того, акціонери можуть вимагати та одержувати від компанії інформацію щодо споріднених осіб. Положення про фондову біржу пропонують детальний перелік інформації, яку компанії мусять подавати. Головним чином, цей перелік включає стандартну інформацію, яку компанії надають акціонерам, таку як проміжні та річні звіти, рішення про дивіденди, рішення та протоколи зборів акціонерів, рішення про реорганізацію, зміни у правлінні тощо. Але деякі інші вимоги є зайвими та обтяжливими: інформація про позови, подані проти компанії, інформація про нову продукцію та послуги тощо.

Комісія з цінних паперів спільно з фондовою біржею Монголії почала публікувати зведену фінансову звітність 50 провідних компаній у виданні "Віснику фондового ринку".

Крім того, незважаючи на те, що державні органи повідомляють про невеликий рівень практичного виконання вимог щодо надання інформації, можуть існувати випадки, коли компанії надають інформацію прямо акціонерам.

Рівноправне ставлення до акціонерів: у чому полягають їх права

Законодавство Монголії передбачає рівноправне ставлення до акціонерів відповідно до кількості і виду акцій, якими вони володіють.

Новий Закон "Про компанії" містить ряд положень про права дрібних акціонерів, такі як право обирати членів ради кумулятивним голосуванням з тим, щоби надати змогу дрібним акціонерам мати свого представника у раді, зобов'язання компанії викупати акції дрібних акціонерів, якщо вони не згодні з реорганізацією компанії, встановлення більшого цензу щодо затвердження важливих питань (2/3 голосів) тощо.

Також деякі положення дозволяють компаніям у своїх статутах встановлювати кворум на зборах акціонерів та процент голосів, необхідний для прийняття деяких рішень з тим, щоби вони були дійсними.

Незважаючи на те, що ці положення намагаються захистити права дрібних акціонерів, їхнє впровадження має деякі труднощі.

Судова справа щодо компанії АРУ, великого винокурний заводу, є показовою у цьому аспекті. Приватний акціонер володів близько 40% акцій компанії. Коли уряд прийняв рішення продати свої 51% акцій, усі вони були куплені іншою компанією. Оскільки у статуті компанії було встановлено кворум у розмірі 2/3 акціонерів, більше 50%, що передбачені у Законі "Про компанії", акціонери АРУ зараз не можуть прийти до згоди по важливим питанням.

Закон не дає визначення дрібних акціонерів, що веде до різного тлумачення цієї концепції.

У дійсності, більшість дрібних акціонерів мають справи зі своїми компаніями через компанії, які здійснюють діяльність з цінними паперами, за допомогою яких вони одержують інформацію, повідомлення про скликання загальних зборів акціонерів, бюлетені тощо. У деяких випадках акціонери можуть голосувати через компанії, які здійснюють діяльність з цінними паперами. Це створює потенціал для зловживання правами акціонерів.

Закон передбачає можливість для акціонерів, які не погоджуються з рішеннями загальних зборів, вимагати викупу своїх акцій компанією. Але з приводу цього існують два застереження: 1) оскільки ринок є неліквідним, часом не зрозуміло, за якою ціною мають викупатися акції, 2) загальні збори акціонерів можуть прийняти рішення про відмову у викупі акцій.

Як за законом, так і на практиці, іноземні акціонери мають рівні права та зобов'язання, що й монгольські фізичні та юридичні особи. Принаймні, з цього приводу немає багато скарг. На сьогодні, приблизно 30 іноземних акціонерів зареєстровані на фондовій біржі. Ця цифра включає іноземних акціонерів, які володіють контрольним пакетом акцій.

На початку 1990-х років більшість компаній знаходилися у власності уряду. У результаті хвилі приватизації сьогодні держава володіє акціями лише у 56 зареєстрованих компаніях. Уряд планує приватизувати всі з них протягом наступних двох років.

Згідно із законодавством, представники уряду у раді (відповідно до кількості акцій, якими володіє уряд) не обираються, а призначаються напряму. Уряд також не має права голосувати при обранні неурядових представників до ради.

На практиці, дефіцит державного бюджету підштовхує уряд примушувати компанії сплачувати частку дивідендів, що належить урядові. Після виборів уряд починає процес заміни своїх представників у радах компаній і таким чином перериває послідовність та безперервність процесу управління.

Новий Закон "Про компанії" також передбачає нову концепцію акцій – золоті акції. Вони не є акціями у повному значенні цього слова, але вони дають праву уряду мати право голосу у зв'язку із справами компанії, якщо вона продає більш як 50% своїх акцій водночас, та якщо діяльність компанії може у великому обсязі впливати на соціальні та економічні питання. Незважаючи на те, що до сьогоденішнього часу це положення не використовувалося, воно використовуватиметься під час очікуваної приватизації особливо цінних компаній. Коли та якщо це буде застосовано, це положення стане обов'язковим для виконання новими акціонерами.

Порушення та зловживання правами акціонерів: використання влади для власної вигоди

На початку 1990-х років права власності на акції були дуже роздробленими, як це визначалося вище, що призводило до природних наслідків: обмежений рівень контролю акціонерів за операціями виконавчих органів управління компаній, що призводило до феномену виведення активів. Зловживання повноваженнями з боку виконавчих органів управління особливо були поширені протягом 1993 - 1994 років.

Але з відкриттям ринку вторинної торгівлі у 1995 році акції все більше концентрувалися у руках невеликої кількості власників. Внаслідок цього, виконавчі органи управління компаній протягом 1998 – 1999 років були замінені у своїй більшості. Сьогодні, набагато частіше існує ситуація, коли акціонери, які мають контрольний пакет акцій, виконують обов'язки директорів. Однак, права крупних акціонерів та дрібних акціонерів часто порушувалися, і це само по собі створювало проблему.

Згідно із законодавством збори акціонерів призначають спостережну раду, яка може складатися з однієї особи.

Операції зі спорідненою особою

Закон "Про компанії" визначає таких осіб у визначення споріднених осіб: 1) керівні особи – члени виконавчого органу управління та ради; 2) акціонери, які володіють 20 і більше відсотками акцій компанії; 3) та члени родини вищезгаданих осіб.

Закон вимагає, щоби операції зі спорідненою особою затверджувалися радою або зборами акціонерів, але навряд чи хоч одна транзакція дійшла далі, ніж до ради. Природно, що більшість таких транзакцій представляють собою невелику, якщо взагалі представляють, цінність для компанії.

Акціонери, які володіють більш ніж 1% акцій компанії мають право звернутися до суду, якщо він чи вона вважають, що операція із спорідненою особою порушила його / її права.

Оскільки санкції по таких операціях є невизначеними, існує обмаль шансів, що акціонер, який оспорує таку транзакцію, виграє справу, якщо він або вона звернуться до суду.

Здається, що у Монголії операції зі спорідненою особою становлять більш ніж проблему, оскільки це характерно для невеликих громад.

Торгові операції на підставі внутрішньої інформації та розводнення акцій

Розводнення акцій не дуже поширено, але траплялося декілька разів. У цьому випадку дрібні акціонери мають переважне права на придбання, на пропорційні основі, нові акції. Але ця юридична вимога рідко застосовуються. У більшості випадків особи, які придбають нові випущені акції, визначаються завчасно, і нові акції продаються безпосередньо їм. Така практика непрозорих операцій не підлягає покаранню певними санкціями, тобто створює ситуацію, що заохочує такі інциденти.

Примусове впровадження та юридичні засоби відшкодування - найслабкіша частина

Акціонери мають право порушувати справу щодо юридичного відшкодування збитків, завданих їм, з метою отримання компенсації збитків шляхом звернення до відповідних органів.

Є декілька органів влади, які займаються скаргами акціонерів: фондова біржа, комісія з цінних паперів, суди та комітет державного майна (у випадках коли у якості акціонера виступає уряд).

Однак, феномен власності на акція з'явився у Монголії менш ніж 10 років тому, і часто співробітники державних органів влади не мають кваліфікації, компетенції або часу для розгляду скарг акціонерів. Крім того, процес розгляду скарг часто вимагає багато часу і енергії для проходження через усі бюрократичні процедури, і більшість акціонерів відмовлялося від продовження марної справи.

Подібна ситуацію склалася із судовою системою. Незважаючи на те, що рішення суду є остаточним та безповоротним, більшість працівників судової гілки влади мають обмежений, якщо взагалі мають, досвід, кваліфікацію та навички роботи з цим видом справ, і тому дуже невелика кількість акціонерів добивалася справедливості у судах.

Інший канал для отримання юридичного відшкодування – це Комісія з цінних паперів. Комісія з цінних паперів контролює операції не лише акціонерних компаній, але й також компаній, які займаються діяльністю з цінними паперами, та фондової біржі.

Комісія з цінних паперів проводить повсякденні та спеціальні розслідування, виявляє і накладає санкції у разі недотримання вимог та відповідає на скарги акціонерів. З нещодавнього часу Комісія почала призначати своїх фахівців у допомогу судам та іншим правоохоронним органам по справах, пов'язаних з правами акціонерів.

Все ще недостатня кількість персоналу працівників призводить до повільного реагування та зосередження на механічному, а не фундаментальному вирішенні питання.

Іншим органом є Торгово-промислова палата. Однак, цей орган має справи лише із спорами між компаніями. Вона ніколи не займалася справами акціонерів, і Закон "Про арбітраж" не передбачає цього.

Фондова біржа є 100% державною компанією. Державна власність запобігає ефективному застосуванню концепції саморегулювання. Однак, уряд планує приватизувати фондову

біржу, відокремити депозитарну та платіжну системи від фондової біржі та створити арбітражний орган, який займався виключно справами, пов'язаними з правами акціонерів.

Обізнаність акціонерів та об'єднання акціонерів: знання - сила

Права акціонерів захищені законом з достатнім рівнем належності. Однак, більшість акціонерів мало знають про свої права акціонерів, зокрема, та про корпоративне управління, взагалі. Багато з них не зацікавлені у набутті більших знань про свої права. Приватизація державних підприємств за ваучери, які були розповсюджені серед населення, була найголовнішою причиною такої байдужості громадян. У тих випадках, коли акціонер здійснював інвестиції в акції, ситуація – абсолютно інша.

Незважаючи на те, що положення щодо захисту прав акціонерів є достатньо адекватними, закон мовчить, коли йдеться про покарання за порушення цих прав, що створює труднощі для правоохоронних органів. У тих випадках, коли санкції визначені, вони є дуже незначними для запобігання випадків омани.

Широко поширеним засобом вирішення цих проблем є прийняття нормативних актів, що встановлюють більш суворі санкції, але закон має переважну силу по відношенню до нормативних актів при розгляді справ у суді.

До сьогоднішнього часу не було створено жодного офіційного об'єднання з метою захисту прав акціонерів. Були окремі випадки, коли дрібні акціонери збирались разом і виступали проти крупних акціонерів.

Було зроблено кілька спроб створити об'єднання акціонерів. Але кожного разу виникали якісь перешкоди - хто має бути акціонерами, інтереси яких таке об'єднання представляє та захищає – мають вони бути крупними або дрібними, або це стосується усіх акціонерів? Об'єднання всіх акціонерів є надто об'ємним питанням, і тому всі спроби створити його не мали успіху.

Висновки: широкий спектр засобів вирішення проблеми

Посилення прав акціонерів потребує узгоджених зусиль з боку різноманітних державних органів, включаючи органи найвищого рівня, компанії та акціонерів. Набагато серйозніші зусилля необхідні для впровадження вже існуючих законів та нормативних актів за підтримки законодавства, що надає більше повноважень.

- Реорганізація
- Державна освіта, спрямована на нових, існуючих акціонерів та керівників акціонерних товариств
- Заохочення інституціональних акціонерів
- Більш ліберальне банківське законодавство
- Посилення управління з боку фондової біржі
- Краще використання інформації про акціонерні товариства
- Посилення судової системи
- Створення арбітражного органу, який буде займатися правами акціонерів

Додаток: юридична та регулятивна структура забезпечення прав акціонерів

Чинне законодавство:

Цивільний кодекс Монголії із змінами від 2000 року

Конституція Монголії 1922 року

Закон Монголії "Про компанії" 1999 року

Закон Монголії "Про цінні папери" 1994 року

Закон Монголії "Про цінні папери" 1994 року

Правила та положення Комісії з цінних паперів:

- Положення про надання повідомлень про збори акціонерів та отримання голосів
- Положення про отримання та виконання заявок та пропозицій щодо участі у конкурсі
- Перелік інформації, що вважається інформацією для службового використання
- Перелік осіб, які мають інформацію для службового використання
- Положення про детальний реєстр цінних паперів
- Положення про торгівлю акціями, їхню оплату та депозити
- Положення про реєстрацію
- Положення про забезпечення прав акціонерів

Правила та положення про фондову біржу

- Положення про торгівлю цінними паперами
- Правила щодо інформації, що має надаватися компаніям, зареєстрованим на біржі

Закон "Про власність центральних та місцевих органів влади"

На стадії розгляду:

Змінена версія Закону "Про цінні папери"

Зміни до Закону "Про компанії"

Опублікування принципів корпоративного управління ПФТС