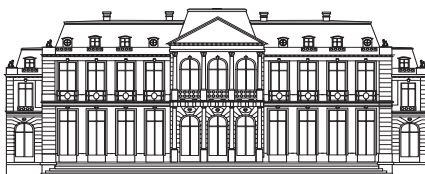


Организация экономического сотрудничества и развития



Organisation de Coopération et de Développement Économiques

В сотрудничестве с

Агентством США по международному развитию (АМР США)

а также

Всемирным банком

Конференция

"КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В РОССИИ"

ПОВЕСТКА ДНЯ

Москва

31 мая - 2 июня 1999 г.

ДЕНЬ 1-ЫЙ

8.30-9.00

Регистрация

9.00 – 9.45

Вступительное слово

- ***Г-н Дмитрий Васильев***, Председатель Федеральной комиссии по ценным бумагам, Россия
- ***Г-н Вениамин Яковлев***, Председатель Высшего арбитражного суда, Россия
- ***Г-н Марк С. Уард***, Заместитель директора миссии, Агентство международного развития США (АМР США), Москва

Вступительные комментарии: Важность корпоративного управления в глобальной экономике и роль регламентирующих документов, разработанных ОЭСР

- ***Г-н Райнер Гайгер***, Заместитель главы Директората по вопросам финансов, налогов и делам предприятий, ОЭСР

ТЕМА А: ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

ЗАСЕДАНИЕ I: ИНВЕСТИЦИИ, ФИНАНСИРОВАНИЕ И КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ: РОЛЬ И СТРУКТУРА ОРГАНИЗАЦИИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В СТРАНАХ ОЭСР

Председатель: ***Г-н Джеймс Валлар***, Советник по финансовым вопросам, представитель Министерства финансов США, Посольство США в Москве

Подготовка заключительного документа:

Г-жа Елена Логинова, Генеральный директор депозитария Морган Гренфелл, Группа Дойче Морган Гренфелл /Дойче Банк, Россия

9.45 – 11.00

Основные подходы к проблеме корпоративного управления: опыт стран ОЭСР

- ***Г-н Матс Исакссон***, Главный консультант, Директорат по вопросам финансов, налогов и делам предприятий, ОЭСР

Обсуждение по теме: "Тенденции развития корпоративного управления в некоторых странах ОЭСР"

- ***Г-н Джонатан Чаркхам***, Директор, GUS, Великобритания
- ***Г-н Рой Джонс***, Главный советник по политическим вопросам, Комитет профсоюзов ОЭСР

Общая дискуссия

Перерыв на кофе

ЗАСЕДАНИЕ II. КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В РОССИИ: ИЗМЕНЕНИЕ СИСТЕМЫ СОБСТВЕННОСТИ И КОНТРОЛЯ

Председатель: Г-н **Дмитрий Васильев**, Председатель Федеральной комиссии по ценным бумагам, Россия

Подготовка заключительного документа:

Г-жа **Фианна Жезовер**, Консультант, Отдел приватизации и реформ предприятий, ОЭСР

11.30-13.00 Собственность и контроль в промышленности России с 1996 г.

- Г-н **Александр Радыгин**, Заместитель директора, Институт экономики переходного периода

Обсуждение доклада

- Г-н **Гарри Бродман**, Старший экономист по России--, Всемирный банк
- Г-н **Игорь Гурков**, Директор Центра по организационным исследованиям, Высшая школа экономики, Россия
- Г-н **Стилпон Нестор**, Глава Отдела приватизации и реформ предприятий, ОЭСР

Общая дискуссия

13.00 – 14.30 *Обед*

ТЕМА Б: ЮРИДИЧЕСКИЕ РАМКИ ДЛЯ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ЕЕ ВНЕДРЕНИЯ В ПРАКТИКУ

ЗАСЕДАНИЕ Ш: ОБЕСПЕЧЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОГО ОТНОШЕНИЯ К АКЦИОНЕРАМ И К ДРУГИМ СОБСТВЕННИКАМ ИМУЩЕСТВА

Председатель: Г-н **Вениамин Яковлев**, Председатель Высшего арбитражного суда, Россия

Подготовка заключительного документа:

Г-жа **Галина Шапкина**, Судья, Высший арбитражный суд, Россия

14.30 – 16.00 Обзор выполнения основных положений закона о компаниях арбитражным (коммерческим) судом: защита интересов акционеров, не владеющих контрольным пакетом акций

- Г-н **Гайнан Авилов**, Заместитель председателя правления, а также Д-р **Оксана Козырь**, член правления, Центр исследования частного права, Россия

Участники обсуждения:

- **Г-н Василий Витрянский**, Заместитель председателя, Высший арбитражный суд, Россия
- **Г-н Бернард Блэк**, Профессор, Юридический факультет Стэнфордского университета, США
- **Г-жа Катарина Пистор**, Институт Макс Планк по сравнительному и международному частному праву, Германия

Общая дискуссия

Перерыв на кофе

16.15 – 18.00

Обсуждение вопроса о роли совета директоров

- **Г-н Родней Инсалл**, Вице-президент, Бритиш Петролеум, Великобритания
- **Сэр Адам Ридлей**, Великобритания
- **Д-р Валерий Голдин**, Вице-Президент по вопросам международных отношений, Председатель Совета директоров Вымпелкома, Россия

Общая дискуссия

ДЕНЬ 2-Й

ЗАСЕДАНИЕ IV: СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УСЛОВИЙ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РЫНКОВ ПУТЕМ УЛУЧШЕНИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ПОВЫШЕНИЯ УРОВНЯ ПРОЗРАЧНОСТИ

Председатель: **Г-н Давид Бернштейн**, Главный советник по вопросам правовых реформ, Европейский банк реконструкции и развития (ЕвБРР)

Подготовка заключительного документа:

Г-н Дональ Бескайн, Управляющий директор, Международный центр реформ системы бухгалтерского учета

9.15 – 10.45

Защита интересов инвесторов и условия функционирования рынков: обзор деятельности Федеральной комиссии по ценным бумагам (ФКЦБ), связанной с корпоративным управлением и раскрытием информации

- **Г-жа Татьяна Медведева и Г-н Алексей Тимофеев**, Эксперты в области права, Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг, Россия

Участники обсуждения:

- **Г-н Александр Колесников**, Заместитель председателя, Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг, Москва
- **Г-н Томас Джек**, Член правления, Комиссия по рынку ценных бумаг, Республика Чехия

Общая дискуссия

11.00 – 13.00

Обсуждение на тему: "Внедрение принципа прозрачности в систему управления российских предприятий и групп: значение этого принципа с точки зрения перспектив корпоративного управления"

- **Г-н Джеффри Таунсенд**, Партнер, КПМГ
- **Г-н Джин Луи Рахмани**, Консультант, проект ТАСИС по ФПГ
- **Г-н Даглас Уэбб**, Главный советник офиса, Всемирный банк
- **Г-н Грегори Баркер**, Глава Департамента по связям с инвесторами, Сибнефть

Общая дискуссия

13.00 – 14.30 *Обед*

ТЕМА В: ОТНОШЕНИЯ МЕЖДУ АКЦИОНЕРАМИ И ПРЕДПРИЯТИЯМИ В РОССИИ

ЗАСЕДАНИЕ V: ПРАКТИКА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ НА РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИЯТИЯХ

Председатель: **Г-н Иван Лазарко**, Председатель Совета директоров, НАУФОР, Россия

Подготовка заключительного документа: **Г-н Петр Лансков**, Президент Профессиональной ассоциации регистраторов трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД), Россия

14.30 – 16.00

Представление двух примеров отношения предприятий к акционерам: Норильский никель и РАО ЕЭС

- **Г-н Павел Скитович**, Управляющий директор, Северо-западная финансовая промышленная корпорация, Россия
- **Д-р Вячеслав Синюгин**, Директор по акционерному капиталу, РАО ЕЭС России

Участники дискуссии:

- **Г-н Джеффри Костелло**, Главный советник, Брансвик Варбург, Россия
- **Г-н Рубен Варданян**, Президент, Тройка Диалог, Россия
- **Г-н Николас Олливант**, Старшим банкир, ЕвБРР, Москва

Общая дискуссия

Перерыв на кофе

16.15 – 17.45 Обсуждение по теме “Ожидания иностранных инвесторов российских компаний”

- **Г-н Джеффри Герцфелд**, Главный партнер, Саланс, Герцфелд & Хейлбронн, Франция
- **Д-р Марк Мобиус**, Президент, Инвестиционный фонд Темплтон, США
- **Г-н Майк Хантер**, Дарт Менеджмент Инк., США

Общая дискуссия

ДЕНЬ 3-Й

ЗАСЕДАНИЕ VI: РОЛЬ ГОСУДАРСТВА КАК АКЦИОНЕРА

Председатель: **Г-н Андрей Свенаренко**, Заместитель Министра экономики, Россия

Подготовка заключительного документа:

Г-жа Надере Чамлоу, Менеджер, Департамент развития частного сектора, Всемирный банк

9.00 – 10.45 *Роль государства в формировании среды для корпоративного управления*

- **Г-н Сергей Моложавый**, Заместитель министра, Министерство государственного имущества (МГИ), Россия

Обсуждение доклада

- **Г-жа Эва Фрейберг**, Член Парламента, Польша
- **Профессор Андрей Конопляник**, Президент фонда энергетической и инвестиционной политики и развития проектного финансирования; Советник Министерства топлива и энергетики
- **Д-р Алфио Торриси**, Вице-Президент, Главный экономист, Istituto per la Riconstuzione Industriale (IRI) S.p.a., Italy
- **Г-н Фрэнк Хоффер**, Глава офиса MOTT в России

Общая дискуссия

Перерыв на кофе

***ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНОЕ ЗАСЕДАНИЕ: КРУГЛЫЙ СТОЛ, ПОСВЯЩЕННЫЙ ПРОБЛЕМАМ
ФОРМИРОВАНИЯ НОВОЙ СТРУКТУРЫ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ***

Председатель: Г-н Райнер Гайгер, Заместитель главы Директората по вопросам финансов, налогов и делам предприятий, ОЭСР

Сопредседатели: Г-н Дмитрий Васильев, Председатель ФКЦБ, Россия
Г-н Василий Витрянский, Заместитель Председателя Высшего арбитражного суда, Россия

Основной доклад: Г-н Майкл Картер, Глава представительства Всемирного банка в Москве

11.00 - 12.00 **Заключительные выступления экспертов, занимающихся подготовкой заключительных документов по заседаниям**

Заключительное слово: Расширение диалога по проблемам корпоративного управления: значение разработанных ОЭСР регламентирующих документов для обсуждения проблем корпоративного управления в России и для дальнейшего продвижения в этой области

□ Г-н Райнер Гайгер, ОЭСР

12.30 - Окончание конференции

Примечания к повестке дня

1. Продолжительность основных докладов должна составлять ориентировочно 20 – 25 мин. Выступления в прениях должны быть ограничены 10 мин. Подобные жесткие временные рамки необходимы для того, чтобы оставить время для общей дискуссии. Докладчики готовят тезисы докладов на 7 – 10 мин, в которых излагаются выводы и рекомендации для каждого соответствующего заседания. Эти выводы затем составят основу для проведения дискуссии в ходе заключительного круглого стола.
2. Перед участниками конференции ставится три основные задачи:
 - Рассмотреть меняющуюся структуру корпоративной собственности и механизмов контроля после кризиса 1998 г., попытаться проследить основные тенденции в этом процессе, а также соответствующие изменения в поведении компаний, проанализировать эти изменения с точки зрения сравнительных перспектив развития системы корпоративного управления.
 - Провести анализ защиты прав собственности в России с точки зрения корпоративного управления. Этот анализа необходимо провести на базе рассмотрения деятельности арбитражных судов и Федеральной комиссии по ценным бумагам и высказать рекомендации по совершенствованию юридической основы и системы регулирования с учетом опыта стран ОЭСР.
 - Ознакомить участников конференции с разработанными в ОЭСР документами по корпоративному управлению, рассмотреть вопрос об их соответствии российским условиям, пути внедрения содержащихся в них принципов корпоративного управления с учетом специфики России как показатель прогресса в этой области.
3. *На первом заседании* будет представлен обзор практических мер в области корпоративного управления в странах ОЭСР, а также юридических норм и систем регулирования, обеспечивающих их реализацию.

Становление нормальной системы корпоративного управления является неразрывной частью формирования основ частного сектора, обеспечивающих экономический рост в странах ОЭСР. Руководители министерств, ведомств, занимающихся регулированием экономики, а также отраслевых ассоциаций уделяют значительное внимание главным проблемам, таким как защита прав собственности, права и обязанности различных субъектов деятельности корпорации. Принимаемые меры не являются самоцелью. Скорее они представляют собой часть более отдаленной перспективы поддержания эффективной системы использования ресурсов и оказания содействия инвестициям.

Хотя страны ОЭСР и компании придерживаются одних и тех же юридических принципов, на которых должна основываться любая система корпоративного управления, между отдельными странами существуют различия в конкретных методах реализации этих принципов на практике. Причина заключается отчасти в разных юридических традициях, структуры собственности и рыночных условиях. Одной из причин является, в частности, разная степень концентрации собственности в отдельных компаниях. В странах, где традиционно высока степень концентрации собственности, основное внимание уделяется защите интересов собственников, не имеющих контрольного пакета акций. В странах,

для которых характерно распыление собственности, проблема чаще всего заключается в том, чтобы повысить возможности для проявления воли акционеров, например, за счет повышения "активности акционеров" и более активной деятельности совета директоров.

В странах ОЭСР и в компаниях, функционирующих на их территории, наблюдаются некоторые общие тенденции, которые оказывают влияние на систему корпоративного управления. Главными из них являются институциональное оформление и интернационализация собственности. С точки зрения экономических перспектив эта тенденция открывает новые возможности для инвесторов и облегчение доступа к капиталу для компаний, имеющих значимые возможности для развития бизнеса. Однако, для того, чтобы страны могли в полной мере использовать преимущества, связанные с этими возможностями, система корпоративного управления должна быть надежной и понятной для всех стран. Это обстоятельство поставило в повестку дня вопрос о дальнейшей конвергенции практики корпоративного управления в странах ОЭСР и о возможной природе этого процесса.

Основные вопросы для обсуждения

- Каковы важнейшие элементы юридических норм и системы регулирования, которые должны быть положены в основу становления эффективных методов корпоративного управления в странах ОЭСР?
- Кто является главными действующими лицами, что выступает в качестве движущей силы и органов надзора (законодатели, фондовые биржи, отраслевые ассоциации, инвесторы и пр.) в процессе внедрения эффективных методов корпоративного управления? Как распределяются сферы ответственности между ними? Какое влияние различные формы собственности в отдельных странах ОЭСР оказывают на формирование системы корпоративного управления?
- Каковы сравнительные преимущества и недостатки концентрированной и распыленной структуры собственности в отдельных компаниях?
- Имеются ли существенные различия между отдельными типами инвесторов (пенсионные фонды, частные инвесторы, банки и пр.) с точки зрения их возможностей и мотивации заниматься активным мониторингом деятельности компаний?
- В какой мере структура собственности и система корпоративного управления в странах ОЭСР адаптированы к различным показателям деятельности компаний, таким как продолжительность работы на рынке, потребности в капитале, интенсивность использования рабочей силы и условия конкуренции?

4. В ходе *второго заседания* будут представлены результаты исследований, которые анализируют систему корпоративной собственности и структуру контроля над компаниями в России, а также определяют основные проблемы, возникающие в результате изменений в системе корпоративного управления после финансового кризиса 1998 г. Одной из главных причин недавнего финансового кризиса в России считается отсутствие эффективных механизмов корпоративного управления. С одной стороны, механизмы и организации, обеспечивающие мониторинг деятельности предприятий со стороны акционеров и других собственников (такие как эффективно работающие финансовые рынки, сильная банковская система и действенный механизм раскрытия информации), в России недостаточно развиты. С другой стороны, с началом проведения

массовой приватизации в начале 90-х гг. для предприятий страны была характерна достаточно высокая степень внутреннего контроля. И, наконец, действие механизма денежной приватизации привело к установлению контроля над предприятиями со стороны банков и к формированию финансово – промышленных групп (так называемых ФПГ), что еще больше запутало отчетность. Отсутствие прозрачности в системе собственности и контроля поставило проблему корпоративного управления в центр внимания инвесторов.

Роль государства как собственника имущества по-прежнему остается очень важной, однако его стратегия в области контроля до сих пор еще определена. После кризиса 1998 г. некоторые принципы корпоративного управления прекратили свое существование или в значительной мере утратили свое значение. Банки оказались не способными провести реструктуризацию компаний, а все международные портфельные инвесторы ушли с рынка. Важно установить, кто может в будущем сыграть главную роль в формировании новой системы корпоративного управления и осуществить реструктуризацию компаний в России.

Основные вопросы для обсуждения:

- Каковы основные схемы корпоративной собственности и системы контроля в России как до, так и после финансового кризиса 1998 г.? В какой мере неадекватные стандарты корпоративного управления стали одной из причин этого кризиса?
- Кто играл главную роль, и какова эта роль в формировании системы корпоративного управления? Какова роль ФПГ, банков, местных органов власти, прямых иностранных инвесторов, судов, рынков? Как указанные участники системы корпоративного управления взаимодействуют друг с другом?
- Были ли проведены какие-либо реформы с целью преодоления последствий кризиса 1998 г.? Каково влияние этих реформ в средне- и долгосрочном плане?
- Какие факторы играют главную роль в реструктуризации компаний? Оказывает ли процесс реструктуризации влияние на структуру собственности и систему корпоративного управления?
- Можно ли ожидать, что поглощения и слияния будут играть более значительную роль в корпоративном управлении в среднесрочной перспективе?
- Как осуществляется финансирование компаний?

5. В ходе *третьего заседания* будут представлены результаты введения нового закона о компании, уделяя основное внимание вопросам защиты интересов акционеров и других заинтересованных в имуществе компании лиц с акцентом на защиту интересов собственников, не владеющих контрольным пакетом акций. Учитывая вероятность возрастания роли международных рынков капитала, значение защиты прав акционеров, не владеющих контрольным пакетом акций, возрастает. В России эта категория акционеров, по имеющейся информации, часто сталкивается с ситуацией, когда ограничивается их доступ на собрания акционеров, происходит распыление акций, распродажа имущества с использованием механизма трансфертного ценообразования и сделок по обмену акциями с холдинговыми компаниями. Руководители компаний, часто в союзе с акционерами, владеющими контрольным пакетом акций, имеют

большой доступ к информации и могут манипулировать процессом принятия решений в компаниях для достижения своих собственных целей.

Одной из форм влияния акционера на деятельность компании является право голоса на ежегодном собрании акционеров (ЕСА). Это предполагает наличие системы, которая предусматривает эффективное участие акционера и четкое представительство его мнения через механизм уполномоченных представителей. Иногда руководство компании предпринимает попытки изменить профиль ее деятельности, структуру капитала или соотношение сил между существующими собственниками, предпринимая меры стратегического характера (например, путем слияний или увеличения капитала) без согласования с акционерами. В целом, в России обычными являются другие методы принятия самостоятельных решений. Все они считаются вредными для развития компаний и для привлечения внешних инвестиций.

В ходе первой половины данного заседания будет рассмотрен новый закон о компании и его применение. Участники обсудят ряд дел, которые были заслушаны в арбитражных судах. Это позволит выявить некоторые из наиболее важных проблем корпоративного управления на российских предприятиях, а именно проблемы защиты интересов акционеров.

Основные вопросы для обсуждения:

- С какими главными проблемами столкнулись арбитражные суды при рассмотрении дел о защите прав акционеров?
- Является ли действующий закон о компании эффективным с точки зрения защиты прав акционеров? Как можно усилить его действие? Имеют ли акционеры возможность получить возмещение при нарушении своих прав? Как можно сбалансировать необходимость защиты прав акционеров с необходимостью обеспечения непрерывной и эффективной деятельности компании?
- Какая система обеспечения права голоса является наиболее эффективной в современной открытой акционерной компании? Каковы главные предпосылки эффективной реализации этих прав? Каковы главные цели превращения ежегодного собрания акционеров в эффективный инструмент управления деятельностью компании?
- Действует ли механизм участия акционеров в принятии компанией основополагающих решений, таких как слияние с другой компанией или продажа значительной части имущества?
- Каким образом может обеспечиваться защита прав акционеров, не владеющих контрольным пакетом акций при совершении сделок, в основе которых лежит конфликт интересов компании и ее основных акционеров или руководства? Какова обычная практика в этой области?
- Каковы основные меры по регулированию деятельности компании или другие ограничения в отношении сделок, связанных с установлением контроля над деятельностью компании? Можно ли решить проблему защиты интересов акционеров путем толкования существующих законодательных норм или необходимо изменение закона? Нужны ли для решения этой проблемы какие-либо меры в институциональной области, например, наделение большими полномочиями органам регулирования деятельности компаний?

В ходе второй половины заседания основное внимание будет уделено главному вопросу корпоративного управления: роли совета директоров. Большая роль в данной области принадлежит различным Кодексам, принятым в странах ОЭСР и регулирующим деятельность отдельных отраслей и фондовых бирж. В принципе, совет директоров должен быть подотчетен всем акционерам и не может действовать только в интересах собственников, владеющих контрольным пакетом акций или собственников страны, в которой компания зарегистрирована, или каких-либо других собственников или других конкретных групп собственников. Действуя всецело с учетом долгосрочных интересов акционеров, совет директоров должен также нести ответственность за справедливое отношение к правам других заинтересованных в имуществе компании лиц (таких как кредиторы и работающие в компании по найму) и за соответствие деятельности компании законодательству и нормам регулирования страны, в которой компания работает.

С точки зрения структуры и организации открытой акционерной компании наилучшим вариантом часто считается тот, при котором в совет директоров входит достаточное число представителей акционеров, не работающих в компании по найму и не связанные с ней (за исключением отношений собственности) либо с ее руководством экономическими, семейными или иными узами. Некоторыми ключевыми сферами ответственности совета директоров, такими как аудит, назначение руководящих кадров и определение суммы их вознаграждения должны заниматься независимые члены совета директоров, не входящие в состав руководства компании. Нужно поощрять создание комиссий, работающих в областях, где существует потенциальная возможность возникновения конфликта интересов или где лучше иметь независимое мнение относительно развития бизнеса. При этом в состав подобных комиссий должно входить достаточное количество независимых членов совета директоров, не являющихся высшими руководителями компании. Другой важной проблемой является характер и степень ответственности членов совета директоров за нарушение своих обязанностей.

Основные вопросы для обсуждения:

- Каковы наиболее важные тенденции в отношении обязанностей и организации работы совета директоров в России? Каково значение совета директоров для российских компаний? Каким образом совет директоров может осуществлять эффективный контроль за работой менеджеров компании?
- Каким образом совет директоров может добиться сочетания интересов собственников, владеющих контрольным пакетом акций, и остальных акционеров компании? Каким образом совет директоров увязывает интересы других заинтересованных лиц с интересами акционеров?
- Как обстоит дело с идеей независимых членов совета директоров? Какова должна быть их роль и каковы будут их обязанности?
- Каковы наиболее приемлемые подходы к вопросу о сфере полномочий и ответственности членов совета директоров?
- Что необходимо предпринять для повышения профессионального уровня решений, принимаемых советом директоров?

6. Участники *шестого заседания* основное внимание сосредоточат на проблеме прозрачности в деятельности компаний и на основных элементах эффективного механизма раскрытия информации в России. При этом будет рассмотрена роль

Федеральной комиссии по ценным бумагам в решении проблемы защиты интересов инвесторов и в процессе обеспечения интегрированности рынков. Строгий режим раскрытия информации является главным фактором обеспечения основанного на рыночных условиях мониторинга деятельности компаний и возможности для акционеров реализовать свое право голоса. Опыт стран, имеющих крупные и активно функционирующие фондовые рынки, свидетельствует о том, что механизм раскрытия информации является мощным инструментом влияния на деятельность компаний и защиты прав инвесторов. Этот механизм – более эффективен, чем детальная разработка правил работы компаний. Он также способствует тому, что общественность начинает лучше понимать структуру, область и направления деятельности и политику предприятия. В дальнейшем можно ожидать, что повышение степени прозрачности компаний и совершенствование механизма раскрытия информации будет содействовать росту финансовых рынков вширь и вглубь, а также будет стимулировать эффективное использование капитала.

Акционерам и потенциальным инвесторам необходим доступ к регулярной, надежной и сопоставимой информации с достаточной степенью детализации, что позволит им принимать обоснованные решения по вопросам приобретения, владения и продажи акций. В большинстве стран ОЭСР по открытым акционерным компаниям, а также по крупным предприятиям, не входящим в листинг фондовых бирж, предоставляется значительный объем информации (на обязательной или на добровольной основе). Эта информация распространяется среди широкого круга пользователей, в том числе направляется участникам фондового рынка, советам директоров, другим заинтересованным лицам, органам, занимающимся регулированием деятельности компаний, а также общественности. До кризиса 1998 г. в России часто поступали жалобы на непонимание механизма принятия решений, связанных с финансовым состоянием компаний, вопросами собственности и корпоративного управления.

В ходе первой половины заседания будут рассмотрены основные области раскрытия информации, имеющие отношение к корпоративному управлению, и проанализирована работа в этом направлении Федеральной комиссии по ценным бумагам.

Основные вопросы для обсуждения:

- Каковы основные элементы эффективного механизма раскрытия информации? В каких областях требуется принятие дополнительных мер с учетом специфики России? В какой мере существующий механизм раскрытия информации обеспечивает пользователей своевременной, точной и нужной информацией? Являются ли действующие стандарты финансовой отчетности адекватными для удовлетворения потребностей участников рынка и для целей управления?
- Какие инструменты имеются в распоряжении Федеральной комиссии по ценным бумагам (ФКЦБ) для обеспечения требований законодательства в отношении большей прозрачности и защиты прав акционеров? Являются ли эти инструменты эффективными? Какие цели ставятся в этой области и как добиться их выполнения? Является ли существующая институциональная структура эффективной?
- Должна ли раскрываться информация, касающаяся политики в области корпоративного управления, в частности протоколы заседаний совета директоров?

- Какой должна быть роль внешнего аудита? Как сохранить его независимость, и каким образом может быть обеспечена достоверность отчетности? Каким образом можно предусмотреть расширение сферы полномочий независимых аудиторов?
- В ходе второй половины заседания участники остановятся на проблемах обеспечения открытости информации о группах взаимосвязанных компаний. Эти проблемы особенно важны для российских условий, когда компании часто принимают запутанные схемы взаимного переплетения собственности с финансовыми институтами в форме финансово-промышленных групп (ФПГ). Хотя дискуссия по вопросу "за" и "против" участия этих крупных хозяйствующих субъектов продолжается, подобные схемы в целом считаются темными и непонятными. Упомянутые схемы являются также препятствиями на пути привлечения внешнего финансирования, поскольку отсутствие транспарентности в подобного рода сделках может привести к дискриминации акционеров, не владеющих контрольным пакетом акций. Кроме того, группы взаимосвязанных компаний могут оказывать негативное влияние на процесс укрепления финансовой системы и нанести ущерб уже сложившимся взаимоотношениями между государственными органами или местной властью и частным сектором.

Основные вопросы для обсуждения:

- Какой опыт накоплен в деятельности групп взаимосвязанных компаний?
- Разработаны ли стандарты консолидированной отчетности и отчетности по взаимосвязанным компаниям? Как применяются эти стандарты?
- Имеется ли удовлетворительная система получения информации о взаимоотношениях в сфере собственности? В более общем плане, существуют ли нормы законодательства, которые регулируют вопрос мониторинга групп взаимосвязанных компаний? Предусмотрены ли какие-либо санкции за предоставление дезинформации или неполной информации? Может ли "рассеивание" ограниченной ответственности между связанными компаниями при определенных обстоятельствах стать альтернативой для руководства компаниями?
- Предусматривают ли действующие стандарты раскрытие информации по внебалансовым операциям, кросс-гарантиям при предоставлении кредитов, условным обязательствам или другим рискам по операциям?
- Предусматривает ли система регулирования деятельности финансовых институтов особые нормы, регулирующие кредитование филиалов?

7. На пятом заседании основное внимание будет уделяться практике корпоративного управления на российских предприятиях. Главная цель первой половины данного заседания состоит в том, чтобы получить информацию о перспективах развития отношений российских предприятий с акционерами непосредственно от самих предприятий. На рассмотрение участников конференции будут представлены результаты двух обследований, которые посвящены задачам в области управления взаимоотношениям с акционерами и мерам по их решению.

Радикальные сдвиги в области отношений собственности и контроля над компаниями в России привели к значительным изменениям в подходах новых российских предприятий и их руководства к своим акционерам, поставило перед ними новые цели и определило новые перспективы. Становится ясно, что

государство не в состоянии обеспечивать финансирование их деятельности в необходимых объемах, а для того, чтобы найти это финансирование, предприятия должны представлять собой определенную ценность для внешних инвесторов, обеспечить прозрачность финансового менеджмента для кредиторов и, что самое важное, создать условия для передачи некоторых полномочий по контролю над процессом принятия решений в компании.

Основные вопросы для обсуждения:

- Отмечаются ли ощутимые изменения в отношении российских предприятий к инвесторам?
- Как развивалось отношение к инвестору в России? Каковы конкретные элементы этих изменений? Каково значение крупной инвестиционной базы для российской компании? Как стимулируется достижение этой цели?
- Предпринимаются ли коллективные усилия для введения кодекса этического поведения? Помогут ли эти усилия привлечь инвесторов?
- Каким образом изменение стоящих перед компаниями задач нашло отражение в формировании организационной структуры российских компаний?
- Привело ли изменение задач компаний к изменениям в менеджменте?

Цель второй половины заседания состоит в том, чтобы проанализировать ожидания и проблемы иностранных инвесторов в отношении системы управления на российских предприятиях. Слабая система корпоративного управления стала серьезным препятствием для иностранных инвестиций в России. Главными проблемами для иностранных инвесторов оказалась недостаточная транспарентность компаний, неурегулированность вопросов раскрытия информации и, в особенности, нежелание некоторых российских компаний предоставлять адекватную финансовую, оперативную и стратегическую информацию. Другой проблемой является равное отношение к иностранным и национальным акционерам и в нормах законодательства, и на практике. В этом отношении главным препятствием является коррупция.

Основные вопросы для обсуждения:

- Каковы основные формы прямых иностранных инвестиций в России? Какими были главные тенденции в развитии прямых иностранных инвестиций в течение последнего года?
- Каковы главные проблемы, стоящие на пути прямых иностранных инвестиций в российские предприятия? Каким образом эти проблемы можно решить с помощью системы регулирования?
- Какие главные проблемы стоят перед прямыми иностранными инвесторами в сфере корпоративного управления? Какие меры могут принять предприятия для стимулирования доверия иностранного инвестора в этой области?
- Имели ли место случаи, когда иностранные акционеры были поставлены в дискриминационное положение по сравнению с национальными акционерами вследствие каких-либо правил или действий, что затруднило для них реализацию или восстановление своих нарушенных прав? Могут ли иностранные инвесторы задействовать альтернативные механизмы улаживания споров? Каким образом обеспечивается выполнение судебных решений?

- Был ли отмечен какой-либо прогресс в решении указанных проблем на уровне компаний или государственных органов? В чем это проявилось?
- Как иностранные инвесторы рассматривают свою роль и ответственность в деле совершенствования системы корпоративного управления в России?

8. Цель *шестого заседания* состоит в том, чтобы рассмотреть основные вопросы, определяющие роль государства в формировании условий для корпоративного управления. В результате приватизации государство сохранило за собой значительный контроль над предприятиями. Министерство по управлению государственной собственностью сохраняет за собой контрольный пакет акций в ряде крупных компаний и остается акционером, не владеющим контрольным пакетом акций, тысяч других предприятий. Государство часто критикуют за слабую позицию в развитии эффективной системы управления компаниями, которые находятся под его контролем. С другой стороны, "железная рука" государства вряд ли будет желаемым инструментом для развития ориентированного на рыночные условия предприятия. Использование приватизации в качестве инструмента совершенствования корпоративного управления дало успешный результат в других странах с развивающимися рынками и с переходной экономикой. В настоящее время проявляется тенденция к усилению государственного контроля над частной инициативой в области корпоративного управления и к политизации процессов управления собственностью путем передачи прав на управление собственностью от Мингосимущества к отраслевым министерствам.

Основные вопросы для обсуждения:

- Каковы планы и перспективы правительства в области приватизации? Какое влияние цели приватизации оказывают на корпоративное управление? Какое влияние они оказывают на роль корпоративного управления в деятельности компании и на ответственность государства как акционера?
- Как можно оценить опыт управления государственной собственностью в России в прошлом? Как можно оценить аналогичный опыт в других странах?
- Какие планы имеет правительство в отношении управления пакетом принадлежащих государству акций крупнейших компаний?
- Какие организации отвечают за корпоративное управление в компаниях, где государство является акционером? Имеются ли различия между реализацией прав собственника и регулированием рынков? Будут ли существовать отдельные институты государственного управления в соответствии с указанными целями?

9. В ходе заключительного заседания шесть докладчиков подведут итоги дискуссий в рамках соответствующих обсуждений. В своем заключительном слове представитель ОЭСР сформулирует выводы, высказанные в ходе проведения конференции, и предложит пути дальнейшего расширения диалога по вопросам корпоративного управления между странами ОЭСР и Российской Федерацией в свете разработанных ОЭСР основных направлений развития корпоративного управления. Обобщающая записка с рекомендациями, проект которой разработан Секретариатом ОЭСР, будет разослан участникам после окончания конференции.