

Круглый стол Евразии по вопросам корпоративного управления
Киев, 19-20 октября 2000 г.

ПРИМЕЧАНИЯ К ПОВЕСТКЕ ДНЯ

Цели

Надлежащая практика корпоративного управления стала существенной предпосылкой для привлечения и удержания предприятиями финансовых ресурсов, необходимых для стабильного роста. Недавний кризис на возникающих рынках подчеркнул значение хорошего корпоративного управления не только для отдельных предприятий, но также и для экономики в целом. На этом фоне ОЭСР разработала Принципы корпоративного управления, утвержденные Министрами ОЭСР в мае 1999 г. Эти принципы быстро получили международное признание. Форум финансовой стабильности включил их в число основных международных стандартов, которым должны следовать все страны. Содействие применению международно принятых принципов корпоративного управления, таким образом, стало приоритетным во всем мире.

При увеличивающейся глобализации рынков капитала квалифицированный международный диалог как правило приносит пользу таким усилиям. Поэтому ОЭСР и Группа Мирового банка достигли соглашения о сотрудничестве в сфере улучшения корпоративного управления в странах с возникающими рынками и в странах с переходной экономикой. Важным результатом этого соглашения является создание Региональных круглых столов по корпоративному управлению, инициатором которых является ОЭСР в сотрудничестве с Группой Мирового банка и при поддержке региональных партнеров и прочих международных организаций. Основная цель этой деятельности состоит в поддержке надлежащего корпоративного управления в этих странах путем политики международного диалога с участием государственного и частного сектора с использованием принципов ОЭСР как концептуальной основы.

Региональные круглые столы были созданы в Азии, Латинской Америке и России, а в связи с растущим интересом в улучшении корпоративного управления в странах Евразии было решено создать новый Круглый стол в Евразийском регионе. Чтобы облегчить полный доступ стран Евразии к текущему международному диалогу по вопросам корпоративного управления, в Киеве будет проведена первая в Евразии встреча по вопросам корпоративного управления при финансовой поддержке Агентства международного развития США, правительства Японии, Глобального форума по корпоративному управлению Мирового банка – ОЭСР, Международной финансовой корпорации и Канадского агентства международного развития.

Основные задачи Круглого стола Евразии по вопросам корпоративного управления:

- Создать форум для политиков и частного сектора с целью обмена взглядами и опытом по улучшению корпоративного управления в регионе;
- Пригласить экспертов из стран ОЭСР и международных организаций для предоставления консультаций относительно этапов содействия надлежащей практике корпоративного управления в странах Евразии; тем самым
- Служить центральным средством в процессе определения в странах Евразии основных сфер, где необходимо улучшение, как в законодательстве, так и в практике частных организаций.

Приглашены представители следующих стран Евразии: Украина, Молдова, Казахстан, Узбекистан, Киргизстан, Грузия и Монголия. Хотя эти страны находятся на разных ступенях экономического развития, у них общее прошлое и их экономика находится в переходном периоде, а также в данное время они предпринимают усилия с целью реформирования своих режимов корпоративного управления, правовой и институциональной системы с целью способствования длительному экономическому росту.

Структура встречи

Киевская встреча за круглым столом рассмотрит практику корпоративного управления в Евразийском регионе и определит наиболее значимые проблемы с целью подготовки к будущим, более глубоким встречам. Встреча будет проводиться по трем широким направлениям, плюс завершающая сессия. На первой сессии будут рассмотрены, как с точки зрения государственного, так и частного сектора, проблемы и политическое значение корпоративного управления и их уместность в странах с переходной экономикой.

На второй сессии будет произведен эмпирический обзор текущей ситуации с корпоративным управлением в странах Евразии. Следующие три сессии будут посвящены обсуждению основных вопросов корпоративного управления в евразийском контексте, ориентируясь на Принципы ОЭСР.

В течение всей встречи особое внимание будет уделено принимающей стране, Украине. Несмотря на это и учитывая региональный характер Круглого стола, другие страны Евразии приглашаются к активному участию.

Регламент встречи

После короткого вступительного слова председательствующего каждая сессия будет включать одну или более 15-минутных презентаций, за которыми последуют 10-минутные комментарии. Затем последует общее обсуждение, в котором будут задействованы все участники. Одна из задач Круглого стола состоит в создании открытого и активного диалога в атмосфере сотрудничества между государственным и частным сектором, а также между странами Евразии и международным сообществом.

Корпоративное управление и его значение для стран с переходной экономикой

Заседание 1

На первой сессии будет сделан обзор основных механизмов корпоративного управления в странах ОЭСР вместе с их правовыми основами. Она также осветит недавние события в международных дебатах по вопросам корпоративного управления и выдвинет на первый план их значение для стран с переходной экономикой.

Часть 1: Корпоративное управление с точки зрения политики

В Части 1 будет обсуждаться значение корпоративного управления с точки зрения политики. В прошлом корпоративное управление рассматривалось прежде всего как задача частного сектора с тем, чтобы предприятия достигали максимальной конкурентоспособности. Однако, в странах ОЭСР создание надлежащего корпоративного управления является неотъемлемой частью развития здорового частного сектора как основы для общего экономического роста. Политики и контролирующие органы играют важную роль в создании практики корпоративного управления, поскольку они разрабатывают правовую основу, в рамках которой существует практика корпоративного управления отдельных предприятий. Хотя страны ОЭСР имеют некоторые отличия, в частности относительно степени концентрации собственности, они имеют общие основные характеристики в управлении своими предприятиями.

Более того, институционализация и интернационализация собственности на акционерный капитал предоставляет новые возможности для инвестиций и лучшего доступа предприятий к капиталу. Однако, для того, чтобы страны могли получить полную выгоду от этих возможностей, договоренности относительно корпоративного управления должны заслуживать доверия и быть понятными на международном уровне. Для того, чтобы создать хорошо функционирующую рыночную экономику, необходимо разработать эффективные механизмы корпоративного управления, начав с введения в действие основного законодательства для корпораций, такого как Закон об акционерных обществах.

Эти усилия не есть самоцель: они являются частью более перспективной задачи, заключающейся в поддержке эффективного использования ресурсов и содействии инвестированию. Это имеет особое отношение к странам Евразии, которым необходимо создать основу для быстрого роста эффективного корпоративного сектора с целью устранения слабых сторон, присущих учреждениям, и увеличения объема долгосрочных инвестиций как из внутренних, так и из зарубежных источников.

Основные вопросы для обсуждения:

- Зачем политикам и контролирующим органам уделять внимание корпоративному управлению в экономике? В общем, в чем заключается их роль в способствовании улучшению практики корпоративного управления?
- Какие основные средства могут использовать правительства с целью способствовать улучшению практики корпоративного управления? Исходя из опыта ОЭСР, какие основные правовые моменты способствовали развитию хорошей (плохой) практики

корпоративного управления? Какова роль Принципов ОЭСР в улучшении корпоративного управления?

- Насколько важными являются Принципы корпоративного управления ОЭСР для стран Евразии? Можно ли использовать эти принципы в этих странах как ориентир хорошего корпоративного управления? Как правительства стран Евразии могут способствовать улучшению корпоративного управления?

Часть 2: Корпоративное управление с точки зрения частного сектора

Хотя политики и контролирующие органы должны создавать адекватную правовую и контрольную среду, именно деловые круги фактически развивают эффективную практику корпоративного управления. В широком смысле, функция корпоративного управления состоит в координации интересов различных групп, связанных с корпорацией. Лучшая координация усиливает конкурентоспособность корпорации и приводит ее к деловому успеху.

Цель второй части этой сессии заключается в понимании ожиданий и беспокойства инвесторов касательно корпоративной практики на предприятиях, а также, насколько важно взаимодействие между государственным и частным сектором при развитии эффективной практики корпоративного управления. Это имеет особое значение для стран Евразии: корпоративный сектор имеет недостаточный опыт функционирования в условиях рыночной экономики, а неэффективное корпоративное управление является серьезным препятствием внутренним и иностранным инвестициям во всех странах Евразии.

Основные вопросы для обсуждения:

- Почему хорошее корпоративное управление важно с точки зрения отдельных предприятий? Насколько важным это является в евразийском контексте? Какие стимулы у предприятий стран Евразии внедрять эффективное корпоративное управление: низкий уровень иностранных и внутренних инвестиций, неликвидность операций между фирмами, увеличение стоимости предприятий, и т.д.?
- Какое значение имеет корпоративное управление с точки зрения инвестора? Какие основные усилия предпринимает частный сектор для улучшения корпоративного управления? Какие последствия быстрая интеграция финансовых рынков может иметь для корпоративного управления, особенно на предприятиях стран Евразии?

Общая характеристика корпоративного управления в Евразии

Заседание 2

Корпоративная собственность: структуры и среда

Отражая различное социальное, политическое, экономическое и правовое наследие, практика корпоративного управления отличается в разных странах. На Заседание 2 будет дан эмпирический обзор евразийского ландшафта корпоративного управления с целью установления эффективного диалога по улучшению практики корпоративного управления в странах Евразии. Практика корпоративного управления соответствует той или иной

среде. Единого для всех решения не существует. Каждая страна должна найти свою собственную систему, хотя для хорошей практики корпоративного управления существуют некоторые общие основные предпосылки.

Часть 1: Структура корпоративной собственности

Радикальное изменение структуры корпоративной собственности и контроля со времени начала реформ в евразийском регионе привели к значительным изменениям того, как предприятия и их руководство рассматривают своих акционеров, определяют свои цели и перспективы на будущее. Различия структур собственности в странах Евразии возникли в результате разных подходов к приватизации. В разных странах Евразии процесс приватизации находится на разных стадиях. В то время, как Украина стремится перейти к расчетам исключительно денежными средствами после многих лет приватизации за приватизационные сертификаты, другие страны уже ввели приватизацию путем тендеров. В результате, в Украине корпоративная собственность все еще расплывлена, в то время как в странах, где приватизация проводилась путем продажи, корпоративная собственность сконцентрирована в руках стратегических инвесторов. В большинстве стран за первой стадией приватизации последовали быстрые изменения структуры собственности, хотя многим крупным предприятиям еще предстоит приватизация. На первой стадии приватизации руководители часто становились собственниками своих предприятий с помощью программ массовой приватизации, которые предусматривали незначительные платежи денежными средствами, но хорошие связи и методы покупки.

Поэтому, первая часть второй сессии рассмотрит основные характеристики структур корпоративной собственности и контроля в странах Евразии путем презентаций по избранным странам.

Основные вопросы для обсуждения:

- Какие основные характеристики структур корпоративной собственности и контроля в странах Евразии? Какие основные факторы формируют эти характеристики? Какова ситуация с собственностью и контролем на крупных предприятиях? Как влияет структура собственности на корпоративное управление предприятием? Какие меры можно принять для минимизации недостатков различных структур собственности?
- Какое значение имеет доля иностранного инвестора? Иностранные инвесторы склонны приобретать контрольный пакет акций или оставаться мелкими акционерами? Какова роль иностранных акционеров в практике корпоративного управления в странах Евразии?
- Происходят ли какие-либо изменения в схемах собственности предприятий стран Евразии? Если да, то как и почему происходят эти изменения? Каковы стимулы этих изменений?

Часть 2: Особенности корпоративного климата в Евразии

Часть 2 проанализирует некоторые особенности евразийской экономической среды и их влияние на поведение и управление корпораций. В частности, проблемы, связанные со

слабой финансовой дисциплиной и с реструктуризацией советского наследия искажают схемы корпоративного управления в странах Евразии.

По традиции, государственные предприятия предоставляли много социальных услуг своим работникам, что отвлекало их от их основной деятельности, повышало себестоимость и мешало их конкурентоспособности. Что делать с этими социальными активами является основной проблемой пост-приватизационной реструктуризации. Рабочие, считающиеся занятыми но фактически находящиеся в неоплачиваемом отпуске, продолжают ходить на работу для того, чтобы иметь доступ к социальной инфраструктуре предприятий. Хотя это и снизит затраты и административную ношу предприятия, отчуждение социальных активов часто откладывается или блокируется. Крупные, в основном неплатежеспособные предприятия, предоставляющие социальные услуги, используют эти услуги для того, чтобы отсрочить банкротство и получить новые субсидии. Более того, руководители пользуются скрытой безработицей на своем предприятии, чтобы усилить внутренний контроль за активами предприятия. Часто контроль за активами предприятия считается более приоритетным, чем эффективное привлечение новых инвестиций.

Большинство предприятий также имеют недоимку по налогам, а также задолженность перед поставщиками. Задолженность предприятий друг другу продолжает быть значительной во всех странах Евразии независимо от экономической стабильности предприятий. Это наследие коммунистического периода, когда платежи другим предприятиям или налоговым органам совершались только на бумаге и не сопровождались реальным переводом денежных средств. Естественно, кредитные отношения между предприятиями становятся запутанными по мере роста их задолженности. Много предприятий в Евразии технически неплатежеспособны, но не закрываются, частично в связи с отсутствием эффективной процедуры банкротства. Решение проблемы слабой финансовой дисциплины остается основной задачей для политиков в регионе, где все еще считается, что лучше быть дебитором, чем кредитором. Для того, чтобы избежать уплаты больших сумм налога, руководители, часто вопреки интересам акционеров и прочих заинтересованных лиц, используют движение денежных средств для собственной выгоды вместо того, чтобы максимизировать стоимость предприятия.

Ключевые вопросы для обсуждения:

- Выполняют ли по-прежнему большие предприятия в странах Евразии различные функции социального характера для работников предприятия и общественности? Если, да то почему? Каким образом выполнение этих функций влияет на практику корпоративного управления в странах этого региона?
- Каким образом низкий уровень заработной платы/финансовой дисциплины влияет на практику корпоративного управления? Какие меры приняты для решения этого вопроса? Каким образом решается проблема предприятий, имеющих большую задолженность? Какие это имеет последствия для процессов корпоративного управления?

Рамки корпоративного управления в Евразии

Заседание 3

Права акционеров и доверие со стороны инвесторов

Акционеры являются легитимными владельцами корпорации и поставщиками капитала. На стадии развития компании привлечение внешнего капитала часто является жизненно важной необходимостью. Однако, инвесторы не станут предоставлять капитал компании, которая не придерживается практики эффективного корпоративного управления. Поэтому, эффективное корпоративное управление является важным требованием, предопределяющим развитие компаний.

В обмен на риск, который как остаточные собственники принимают на себя акционеры, они имеют право на получение определенных основополагающих прав. Они включают право собственности, право на передачу акций, на получение доли прибыли и участие в принятии важных корпоративных решений. При отсутствии обеспечения реализации вышеуказанных прав, инвесторы быстро утратят доверие, что затруднит развитие рынка корпоративных ценных бумаг и, соответственно, сузит возможности компаний по привлечению капитала. Именно поэтому надлежащая защита прав акционеров является ключевым аспектом в привлечении инвестиций для развития корпоративного сектора экономики.

Надлежащая защита прав акционеров требует, во-первых, развитой законодательной базы, и во-вторых, эффективных механизмов правоприменения. Однако, в странах Евразии оба эти требования зачастую не выполняются: корпоративное законодательство не обеспечивает акционеров достаточным объемом прав, или, даже если такие права предусмотрены, механизмы правоприменения и средств правовой защиты от нарушения прав акционеров являются неадекватными или вообще отсутствуют.

В ходе этой сессии будут обозначены основополагающие права акционеров и необходимые предпосылки для их защиты и надлежащего правоприменения. Особое внимание должно уделяться защите прав мелких акционеров, что непосредственным образом влияет на развитие рынка капитала и содействует привлечению иностранных инвестиций. В этом контексте также будет рассматриваться и роль государства, поскольку во многих странах Евразии государство по-прежнему является собственником значительных пакетов акций, особенно в больших, стратегически важных предприятиях.

Ключевые вопросы для обсуждения:

- Какие важные права должны предоставляться акционерам? Предусмотрены ли эти права законодательством стран Евразии? Предусмотрены ли механизмы, обеспечивающие надлежащее осуществление этих прав?
- Существует ли в странах Евразии одинаковое отношение ко всем без исключения акционерам? Каким образом должна осуществляться защита прав мелких акционеров?

Что является краеугольным камнем в плане правовой и регулятивной политики по этому вопросу? Существуют ли эффективные положения, регулирующие вопросы взаимосвязанных сделок¹ и осуществления операций в личных корыстных интересах?

- В какой степени рынки капитала рассматриваются как средство внедрения эффективного корпоративного управления в странах Евразии? Какую роль должны играть фондовые биржи и комиссии по ценным бумагам в улучшении механизмов защиты прав акционеров?
- Какие существуют средства правовой защиты акционеров от нарушения их прав? Какие основные иски, связанные с защитой прав акционеров, рассматривались в судебных инстанциях? Каким образом осуществляется выполнение решений, принятых судебными органами? Используются ли механизмы альтернативного решения споров?

Заседание 4

Прозрачность и раскрытие информации

Вопросы прозрачности и раскрытия информации имеют огромное значение для корпоративного управления. Корпоративное управление является механизмом взаимодействия между внутренними и внешними акционерами, и этот механизм не сможет эффективно функционировать, если внешние акционеры не получают необходимую информацию о состоянии дел в компании. Кроме того, отсутствие надлежащего раскрытия информации рассматривается внешними акционерами как элемент повышенного риска и в конечном результате приводит к увеличению затрат капитала и сокращению инвестиций в компанию. И наоборот, внедрение эффективных механизмов раскрытия информации сделает инсайдеров более подверженными давлению со стороны внешних акционеров и таким образом, с одной стороны, повысит эффективность механизмов корпоративного управления, а с другой – упрочит доверие со стороны инвесторов и будет способствовать развитию рынка капиталов.

Раскрытие информации может стать действенным инструментом влияния на поведение как компаний, так и инвесторов. Акционерам и инвесторам необходим доступ к регулярной, достоверной и достаточно детальной информации, позволяющей принимать взвешенные решения относительно приобретения, владения и продажи акций. Это также помогает широким слоям общественности улучшить понимание структуры, направлений деятельности и политики, проводимой компаниями.

Надлежащий бухгалтерский учет и аудит являются ключевым элементом режима раскрытия информации. В странах Евразии в настоящее время предпринимаются определенные усилия по приведению стандартов бухгалтерского учета и аудита в соответствие с международными стандартами, но во многих случаях аудиторы по-прежнему прямо или опосредованно зависят от менеджеров. В общем сохраняются

¹*Прим. переводчика.* Под взаимосвязанными сделками могут иметься ввиду, например, операции между родственными компаниями, т.е. компаниями, имеющими взаимное участие или долгосрочный интерес друг в друге.

сложности по охвату международных стандартов отчетности. Руководители зачастую обеспокоены возможными налоговыми последствиями перевода бухгалтерской отчетности на новую систему.

Раскрытие нефинансовой информации имеет особое значение для понимания структуры собственности и контроля. Руководители, зачастую совместно с контролирующими акционерами, имеют привилегированный доступ к информации и могут манипулировать процессом принятия решений компанией в ущерб интересам мелких акционеров. Отсутствие прозрачности и механизмов раскрытия нефинансовой информации являются тем фактором, который препятствует привлечению инвестиций, особенно со стороны иностранных инвесторов.

Фондовые биржи стран Евразии пытаются содействовать становлению эффективной практики корпоративного управления и взяли курс на внедрение международных стандартов и практики как в плане регулирования, так и в механизмах правоприменения. Они играют активную роль в содействии раскрытию информации, устанавливая более строгие правила торгов. Однако, их влияние является довольно ограниченным, поскольку рынки все еще находятся на раннем этапе становления.

В ходе этой сессии будет сформулирована важность прозрачности и раскрытия информации для корпоративного управления, а также обозначены основные направления по улучшению ситуации в странах региона.

Ключевые вопросы для обсуждения:

- Является ли уровень и качество раскрытия информации удовлетворительным в странах Евразии? Что, помимо основных статей финансовой отчетности, является ключевыми элементами раскрытия информации? В какой степени существующие каналы раскрытия информации предоставляют пользователям своевременную, достоверную и относящуюся к делу информацию? Какие сферы требуют улучшения, особенно с точки зрения иностранных инвесторов?
- Проявляют ли неохоту руководители компаний при раскрытии информации? Если да, то в чем состоят основные причины? Каким образом можно содействовать внедрению эффективной практики раскрытия информации? В чем состоят санкции, налагаемые в случае предоставления недостоверной отчетности?
- Являются ли стандарты бухгалтерского учета и аудита стран Евразии сопоставимыми с международно принятыми стандартами? Насколько эффективно они применяются? Каким является уровень аудита в странах региона? В чем состоят основные задачи по улучшению практики аудита и бухгалтерской отчетности в странах Евразии?

Заседание 5

Обязанности совета директоров и роль заинтересованных лиц

Совет директоров является ключевой составляющей любого из механизмов корпоративного управления. Он принимает решения о стратегических направлениях деятельности компании и осуществляет контроль за деятельностью исполнительного органа. Члены совета директоров избираются акционерами и подотчетны им. Выполняя свои обязанности совет директоров должен действовать в наилучших интересах всех акционеров, приводя к единому знаменателю конкурирующие интересы и обеспечивая справедливое отношение к акционерам и заинтересованным лицам. В зависимости от законодательной базы, в государствах-членах ОЕСР существуют разные структуры совета директоров, что также можно сказать и о государствах Евразии. Очень важно, чтобы обязанности и роль совета директоров были четко сформулированы и понятны, что далеко не всегда имеет место в странах Евразии. Хотя потенциальных инвесторов очень волнует предоставление действенных полномочий совета директоров, общее осознание функций совета директоров проходит медленно. Правление очень неохотно идет на признание органа, который осуществляет контроль за его деятельностью, и во многих АО отсутствует действующий совет директоров.

Конкурентоспособность и конечный успех любой предпринимательской корпорации зависят от вклада, вносимого широким кругом заинтересованных сторон, таких как поставщики капитала, работники, поставщики предприятия, потребители, а также общественность региона, в котором функционирует компания. Поэтому в интересах компании признать вклад различных заинтересованных лиц и принять во внимание их интересы при управлении хозяйственной деятельностью. Задачей корпоративного управления является поиск путей, способствующих социально эффективным инвестициям в человеческий и физический капитал со стороны различных категорий заинтересованных лиц. Очень важно, чтобы система корпоративного управления учитывала, что признание интересов заинтересованных лиц и их вклада в долгосрочный успех компании служит и отвечает интересам самой компании. Однако, учитывая разнообразную природу заинтересованных лиц, их интересы могут существенно различаться. В Евразии работники предприятий как правило занимают пассивную позицию при принятии решений, не смотря на то, что зачастую им принадлежит значительная доля акционерного капитала, и их интересы (и как акционеров и как заинтересованных лиц) как правило не принимаются во внимание совета директоров.

В ходе сессии будет обсуждаться обязанности и ответственность совета директоров перед компанией и акционерами, а также рассматриваться законодательная база и практические функции совета директоров в странах Евразии. В ходе сессии также будет рассмотрен вопрос относительно роли заинтересованных лиц в процессе управления, потенциальные преимущества их вовлечения в управление (особенно в контексте государств Евразии) и возможные механизмы достижения этой цели.

Ключевые вопросы для обсуждения

- В чем заключаются основные задачи совета директоров? Что входит в основные обязанности совета директоров и его членов? Насколько четко определены эти вопросы в законодательстве стран Евразии? Существует ли разрыв между законодательными нормами и реальной практикой?
- Каким образом совет директоров может эффективно осуществлять функцию мониторинга? В какой степени члены совета директоров компаний Евразии независимы от Правления? В какой степени члены совета директоров компаний Евразии независимы от контролирующих акционеров? Каким образом совет директоров достигает баланса интересов между мелкими и крупными акционерами? Какую роль играет государство в назначении членов совета директоров? Привели ли изменения в корпоративной собственности к изменениям в работе совета директоров?
- Кто принадлежит к категории заинтересованных лиц в контексте корпоративного управления в государствах Евразии? Какую роль они играют в практике корпоративного управления? Каким образом они вовлекаются в механизмы корпоративного управления? Как можно оптимизировать их вклад в развитие корпоративного управления?

Заключительное заседание

Определение перспективных направлений развития корпоративного управления в государствах Евразии

В ходе сессии будут рассмотрены основные выводы по результатам предыдущих сессий и обсуждены направления будущей работы в рамках Круглого стола Евразии по вопросам корпоративного управления.