



Emerging markets' businesses have little experience operating within a market orientated economy. Relative to companies operating in more highly developed economies, most companies in emerging markets are characterised by a lack of experienced management, modern technology and a sufficient capital base with which to develop and expand their operations.

Corruption - Organised crime and corruption, including extortion and fraud, are regarded as more of a threat to business in some of these countries than in more developed economies. Threats or instances of crime or corruption may force the Fund or the entities in which it may invest to cease or alter its or their activities which may cause losses or otherwise have a material adverse affect on the Fund.

Nationalisation - It is possible that some privatised companies will be re-nationalised or returned to some form of state control with adverse consequences to the shareholders and creditors of such companies.

Legal and Regulatory Risks – CIS countries and other emerging markets or newly developed countries generally lack a fully developed legal system and the body of commercial law and practice normally found in countries with more sophisticated market economies. Local laws affecting foreign investment and business continue to evolve in substance as well as interpretation – at times in an uncertain and even arbitrary manner which may not coincide with accepted practices in developed countries. Laws and regulations, in particular those concerning foreign investment and taxation, may change quickly and unpredictably. Additional legal uncertainties arise from inconsistencies and discrepancies among the vast number of local, regional and national laws; the lack of judicial or legislative guidance on unclear or conflicting laws; and broad discretion on the part of government authorities implementing the laws. There can be no assurance that the Fund will be able to operate in a stable legal or regulatory environment. The burden of complying with potentially conflicting and arbitrary laws may have an adverse impact on the operations of the Fund.

Even where substantial revisions have been made to commercial laws, judicial and administrative procedures are often inefficient or ineffective. Courts are developing experience in commercial dispute resolution, and many of the procedural remedies for enforcement and protection of legal rights typically found in more developed jurisdictions are not yet available. The extent to which local parties and entities, including local government agencies, will recognise the contractual and other rights of the parties with which they deal is also occasionally uncertain. Court officers are paid poorly and corruption in the judicial system is endemic. The Fund may therefore be unable to protect and enforce its rights against local governmental and private entities. The Fund may also encounter difficulties enforcing judgements of foreign courts in CIS countries and other emerging markets or newly developed countries or of such courts in foreign jurisdictions.

The economic transition and commercial development of such countries have tended to be delayed or hindered by excessive regulation and bureaucratic involvement which remains as a legacy of the central planning system.

In practice, the rights of minority shareholders in CIS countries and other emerging markets or newly developed countries have historically been given less protection than in more developed countries. Securities are generally in “book entry” form, and there exists no centralised system for recognising documents of title. Registrar services are carried out either by the company itself or by a registrar appointed by the company. These registrars are not yet subject to effective government supervision and are often undercapitalized. The inability to prove or defend its title could adversely affect the performance of the Fund.

Corporate Governance - The rules in CIS countries and other emerging markets or newly developed countries with respect to regulating ownership, control and corporate governance of local companies may be regarded as inadequate and confer less protection for investors as compared to more developed economies. There may be no effective prohibitions or restrictions on the ability of management to terminate existing business operations, sell or otherwise dispose of a company's assets, or otherwise materially affect the value of the company without the consent of the company's shareholders.

Due to differing regulations, public disclosure and reporting requirements, accounting, auditing and financial reporting standards, and government supervision and regulation of securities exchanges, brokers and issuers may be less rigorous, and less information about an issuer may be available with respect to a company operating or organised in CIS countries than in other developed countries. As a result, market prices for securities may be subject to manipulation to a greater extent than in more developed countries.



Компании развивающихся стран обладают недостаточным опытом ведения бизнеса в условиях рыночной экономики. По сравнению с фирмами, существующими в государствах с развитой экономикой, у фирм развивающихся стран наблюдается недостаток в опытном руководстве, современных технологиях, финансовой базе для расширения и развития бизнеса.

Коррупция – Организованная преступность и коррупция, в том числе вымогательство денег и мошенничество, являются угрозами для бизнеса в развивающихся странах чаще, чем в развитых. Потенциальная угроза или реальные случаи совершения преступлений или актов коррупции могут привести к тому, что Фонд или организации, в которые Фонд инвестирует, сократят или каким-либо образом изменят свою деятельность, что приведёт к убыткам или окажет иное неблагоприятное воздействие на ведение бизнеса.

Национализация – Частные компании могут быть подвергнуты национализации или государственному контролю в какой-либо форме, что может повлечь негативные моменты для акционеров и кредиторов.

Законодательные и управленческие риски - Страны СНГ и другие развивающиеся государства испытывают недостатки в развитии законодательной системы; развитые система финансового права и практика ее применения характерны для стран с высокоразвитой рыночной экономикой. Иностранные инвестиции и деятельность иностранных организаций регулируется местными законами, суть и интерпретация которых, иногда неясная и даже случайная, вступают в противоречие с соответствующей практикой развитых государств. Законы и положения, в особенности, регулирующие иностранные инвестиции и систему налогообложения иностранного бизнеса, могут меняться быстро и непредсказуемо. Дополнительные трудности с применением законодательства возникают из-за противоречивости широкого ряда местных, региональных и федеральных актов, а также противоречий между органами государственного управления, применяющими эти акты. Невозможно гарантировать, что Фонд будет осуществлять свою деятельность в условиях стабильной законодательной системы. Необходимость действовать в условиях потенциальной противоречивости и неопределённости законодательного строя может оказать негативное влияние на существование Фонда.

Даже в тех странах, где производилась основательная модернизация коммерческого законодательства, судебные и административные процедуры зачастую неэффективны. Судебные органы в настоящее время расширяют свой опыт в разрешении гражданских споров, но многие средства обеспечения и защиты юридических прав, применяемые в развитых странах, в странах с развивающейся экономикой ещё не доступны. Степень соблюдения договорных и иных прав участниками рынка и государственными органами также неясна. Труд работников судебной системы оплачивается очень низко, и коррупция в этих органах – обычное явление для вышеназванных стран. Это означает, что у Фонда могут возникнуть затруднения с защитой своих прав в спорах с представительствами органов государственной власти и местными участниками рынка. Трудности также могут возникнуть из-за несоответствия судебных процедур иностранных и местных судебных систем.

Экономическое развитие вышеназванных стран затягивается из-за усложнения и бюрократизации системы государственного регулирования, что является наследием плановой экономики.



Практически, в странах СНГ и других странах ‘третьей волны’, а также в странах развивающейся экономикой акционеры-держатели меньшинства акций имеют меньше прав, чем таковые в развитых странах.

Регистрационные процедуры выполняются либо самой компанией, либо привлеченным регистрационным бюро. Деятельность подобных бюро до сих пор не регулируется государством, и большинство из них частные. Невозможность обеспечить или защитить свои права может отрицательно сказаться на деятельности Фонда.

Государственное регулирование предпринимательской деятельности – Процедуры, касающиеся регулирования предпринимательской деятельности в странах СНГ, иных странах ‘третьей волны’ и в странах с развивающейся экономикой, можно рассматривать как неадекватные и предоставляющие инвесторам меньшую степень защиты по сравнению с развитыми странами. В законодательстве может не существовать эффективных рычагов, препятствующих владельцам компании прекратить деятельность фирмы, продать или иным образом избавиться от активов или иным способом повлиять на фактическую стоимость организации без согласия акционеров. Из-за различий в регулирующих процедурах, требованиях отчетности, стандартов бухучета и аудита, а также в формах государственного контроля и управления рынком ценных бумаг развивающихся и развитых стран, брокеры и эмитенты могут предоставлять недостаточную для деятельности на рынке информацию. В результате, рыночная цена ценных бумаг может становиться объектом манипулирования в большей степени, чем в развитых странах.