



3rd Meeting of the Eurasian Corporate Governance Roundtable

President Hotel “Kyivsky”
Kyiv, Ukraine
17-18 April 2002

*SHAREHOLDER RIGHTS, EQUITABLE TREATMENT
AND THE ROLE OF THE STATE*



Notes to the Agenda (Ukrainian version)

hosted by

Securities and Stock Market State Commission of Ukraine
State Property Fund of Ukraine
PFTS

with the support of

The Government of Japan



The Global
Corporate
Governance
Forum

ТРЕТЄ ЗАСІДАННЯ КРУГЛОГО СТОЛУ З ПИТАНЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Примітки до порядку денного

ПРАВА АКЦІОНЕРІВ, РІВНОПРАВНЕ СТАВЛЕННЯ І РОЛЬ ДЕРЖАВИ

Київ, 17-18 квітня 2002 р.

Загальна структура засідання

- Кожна сесія буде організована таким чином:
 - Коротка вступна презентація і представлення учасників Головою: 5 хвилин
 - Основна презентація: 15-20 хвилин
 - Ситуаційні вправи: 10 хвилин
 - Обговорення: 10 хвилин
 - Питання і загальне обговорення: 30 хвилин
 - Голови підводять підсумки дискусії та підводять основні підсумки
- Прохання до голів забезпечувати, щоб учасники обговорення дотримувалися часових обмежень, і слідкувати за загальним обговоренням.
- Ці часові обмеження є необхідними для того, щоб забезпечити достатній час для загального обговорення та відкритий і активний діалог в колегіальній атмосфері. Всі учасники заохочуються до висловлення їхньої думки протягом періодів, відведених для загального обговорення.

Головними завданнями засідання є:

- Описати та визначити пріоритети стосовно правил, процедур, практики та установ, необхідних для захисту прав акціонерів і для рівноправного ставлення до акціонерів у євразійському регіоні, а також задля визначення основних перешкод у їхньому запровадженні;
- Обговорення політичних питань і визначення пріоритетів стосовно реформ, спрямованих на поліпшення додержання прав акціонерів, використовуючи Принципи корпоративного управління ОЕСР як аналітичну основу.

Сесія I

На першій сесії буде обговорюватися зв'язок між ставленням до акціонерів і доступом до капіталу. Учасникам буде надано вибірковий огляд основних тенденцій у країнах євразійського регіону. Основна увага буде приділятися захисту прав акціонерів, а особливо значенню прийняття в Україні закону про акціонерні товариства.

Основні питання для обговорення:

- Чи зростає обсяг інвестицій в євразійському регіоні? Чи помітні зміни у поведінці корпорацій Євразії по відношенню до інвесторів? Які елементи змінилися?

- Які існують тенденції на фондових ринках Євразії? Чи стають фондові ринки важливим джерелом корпоративних фінансів? Чи мають вплив тенденції на фондових ринках на структуру корпоративної власності у відповідних країнах?
- Чому таке велике значення має закон про акціонерні товариства? Які існують перешкоди для прийняття закону про акціонерні товариства в Україні? Які здійснювалися зусилля задля поліпшення правового середовища? Яким чином вплинуло прийняття закону про акціонерні товариства на захист прав акціонерів у інших країнах Євразії? Яким чином можна забезпечити ліпший захист прав акціонерів за умов відсутності закону про акціонерні товариства?

Сесія II

Це обговорення у групі зосередиться на впливі держави як акціонера на практику корпоративного управління. Незважаючи на продовження приватизації, держава все ще залишається великим акціонером у значній кількості великих фірм і дрібним акціонером у незліченній кількості інших фірм. Отже, незалежно від її дій, держава продовжуватиме справляти значний вплив на практику корпоративного управління в країнах Євразії.

Завдання цієї сесії полягає в обговоренні того, як хід приватизації та її цілі впливають на роль і відповідальність держави як акціонера. Буде розглянуто поточний досвід управління державною власністю та чинники, що призводять до пасивності або надмірної участі в корпоративному управлінні фірм. У цьому відношенні ролі держави як зацікавленої особи, акціонера й контролюючого органу можуть суперечити одна одній, що призводить до втрати корпоративних активів, до невідповідних трансфертів вартості політичним прибічникам, зацікавленим особам або суспільству в цілому та до утиску інших акціонерів.

Сесія також розгляне міжнародний досвід управління державною власністю, а саме, коли приватизація великих підприємств передбачала значну участь держави в управлінні на середньостроковому етапі.

Основні питання для обговорення:

- Який вплив на сьогоднішній день справляє частка держави у підприємствах на права дрібних акціонерів?
- Яка у даний час існує практика управління державними активами у країнах Євразії, особливо у великих підприємствах? Які установи відповідають за здійснення корпоративного управління від імені держави? Чи існує чітка межа між здійсненням прав власності та регулюванням ринків?
- Які частки у великих підприємствах і галузях залишаються у власності держави? Як вплинуть на ці частки програми приватизації?
- Яким чином держава врівноважує свої обов'язки як акціонера, зацікавленої особи та контролюючого органу?
- Чого можна навчитися з досвіду інших країн з перехідною економікою?

Сесія III

Акціонери мають право брати участь у прийнятті рішень стосовно деяких ключових справ товариства, включаючи обрання наглядової ради товариства, внесення змін до внутрішніх документів, зміни у структурі капіталу та важливі надзвичайні угоди. Основним форумом для здійснення такої участі є загальні збори акціонерів.

Третя сесія розгляне різні аспекти участі акціонерів у зборах, включаючи представлення акціонерів на загальних зборах акціонерів і практику голосування у регіоні. Обговорення зосередиться на визначенні основних недоліків стосовно практики надання повідомлень і реєстрації для участі в загальних зборах акціонерів, порядку голосування, механізму доручення та організації загальних зборів акціонерів.

Ця сесія також розгляне правила і процедури реєстрації права власності та передачі акцій, а також роль депозитаріїв та зберігачів акцій.

Основні питання для обговорення:

- Яка роль загальних зборів акціонерів у корпоративному управлінні?
- Наскільки сумірною є поточна практика скликання та організації загальних зборів акціонерів? Якими є головні перешкоди на шляху поліпшення такої практики?
- Які механізми голосування діють у Євразії? Чи мають акції одного класу однакові права голосу? Чи звичайним є кумулятивне голосування? Чи часто використовуються механізми доручення? Яким чином нещодавно прийнятий закон про захист інвесторів впливає на порядок голосування?
- Які нещодавно відбулися зміни у правовому та регуляторному середовищі в регіоні? Чи призвели вони до значного поліпшення практики стосовно загальних зборів акціонерів?
- Які головні труднощі існують стосовно перетворення загальних зборів акціонерів у ефективне знаряддя корпоративного управління в країнах Євразії?
- Які основні правила та процедури правозастосування стосовно прав акціонерів існують у відповідних країнах Євразії? Які установи відповідають за їхнє запровадження? Чи чітко визначено їхні обов'язки?
- Які існують перешкоди для реєстрації передачі акцій? Як можна поліпшити моніторинг контролюючими органами реєстрації та передачі акцій? Які останні регуляторні події відбулися в цій сфері?

Сесія IV

Ця сесія розгляне захист дрібних акціонерів від утиску великими або контролюючими акціонерами способом вилучення активів/ зловживання трансфертним ціноутворенням, розмивання акцій, яке є одним з найзначніших і найчастіших порушень прав акціонерів в євразійському регіоні, так само, як і в інших країнах з перехідною економікою. У презентаціях буде представлено міжнародний погляд на регуляторні заходи, що вживаються для запобігання такій практиці. Далі сесія розгляне

та оцінить регуляторні заходи, що вживаються для запобігання вилученню активів і зловживанню трансфертним ціноутворенням у відповідних країнах Євразії.

Основні питання для обговорення:

- Чого можна навчитися з міжнародного досвіду стосовно операцій з пов'язаними сторонами та операцій в особистих інтересах?
- Наскільки часто трапляються операції в особистих інтересах у країнах Євразії?
- Які регуляторні заходи вживалися для запобігання такій практиці у відповідних країнах Євразії? Якою мірою були ефективними ці заходи? Які основні перешкоди на шляху їхньої ефективності?

Друга частина цієї сесії зокрема зупиниться на захисті дрібних акціонерів від маніпуляцій на фондовому ринку та розмивання акцій. У більшості країн Євразії розмивання часток дрібних акціонерів є великою проблемою. Операції між інсайдерами також стали загрозою збільшенню вартості акціонерного капіталу, довіри до інвесторів та ефективності фондового ринку. Отже, заключна частина сесії проаналізує потенційну роль фондових бірж і комісій з цінних паперів у запобіганні шахрайству та зловживанню та покаранні за ці злочини.

Основні питання для обговорення:

- Яким чином дрібні/ не контролюючі акціонери реагують на розмивання акцій? Як повинна допомагати система права?
- Наскільки сумірною є реальна практика у регіоні? Де дрібні акціонери користуються ефективним переважним правом у разі нової емісії акцій? Якою є роль і можливості фондових бірж і комісій з цінних паперів захищати права акціонерів під час значних корпоративних подій?
- Які основні перешкоди існують на шляху виникнення ефективного і прозорого ринку корпоративного контролю?
- Чи забезпечують фондові біржі регіону ефективний захист акціонерів від операцій між інсайдерами? Які законодавчі положення обмежують або забороняють інсайдерську торгівлю? Як здійснюється правозастосування цих норм? Які перешкоди існують на шляху їхнього запровадження?
- Яким чином можна створити стимули для фінансових установ щодо ухвалення власних правил і сприяння цілісності ринку?

Сесія V

Ця сесія зосередиться на способах поліпшення виконання прав дрібних акціонерів, розглянувши порядок звернення до суду. Це обговорення стане нагодою для перегляду дій комерційних судів і комісій з цінних паперів відповідних країн стосовно прав акціонерів.

Основні питання для обговорення:

- Наскільки ефективно системи права у країнах Євразії забезпечують механізми захисту прав у суді? Чи є такі механізми своєчасними і доступними за помірковану плату дрібним акціонерам?
- Яку роль відіграють саморегуляторні установи у розвитку механізмів правозастосування? Які інструменти вони використовують для сприяння додержанню правил?
- Яку роль відіграють добровільні кодекси найкращої практики у посиленні та поліпшенні правозастосування стосовно прав акціонерів? Які регіональні ініціативи зараз здійснюються?

Ця сесія також зважить ролі та відповідальність інвесторів стосовно поліпшення практики корпоративного управління. Учасники будуть запрошені до обговорення того, якою була роль акціонерів у всесвітньому русі корпоративного управління і яким чином вони можуть мати більший вплив на практику корпоративного управління в Євразії.

Основні питання для обговорення:

- Яким є міжнародний досвід стосовно ролі акціонерів як агентів ліпшого корпоративного управління?
- Якими способами та шляхами акціонери можуть мати вплив на практику корпоративного управління в країнах Євразії?
- Який вплив на практику корпоративного управління в Євразії справляють іноземні інвестори? Чи надають вони допомогу і чи використовують свій вплив стосовно встановлення ліпших стандартів корпоративного управління? Якими були основні перешкоди для їхньої потенційної позитивної ролі у цьому відношенні?