



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 (Russian 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

**ТРЕТЬЕ ЗАСЕДАНИЕ ЕВРАЗИЙСКОГО КРУГЛОГО СТОЛА ПО ВОПРОСАМ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ**

Примечания к повестке дня

ПРАВА АКЦИОНЕРОВ, РАВНОПРАВНОЕ ОТНОШЕНИЕ И РОЛЬ ГОСУДАРСТВА

Киев, 17-18 апреля 2002 г.

Общая структура заседания

- Каждая сессия будет организована следующим образом:
 - Краткая вступительная презентация и представление участников председателем: 5 минут
 - Основная презентация: 15 – 20 минут
 - Ситуационные упражнения: 10 минут
 - Выступления: 10 минут
 - Вопросы участников и общее обсуждение: 30 минут
 - Председатели подводят итоги обсуждения и формулируют основные выводы
- Председатели должны следить за соблюдением временных рамок и за общим обсуждением
- Эти временные рамки требуются для предоставления достаточного времени для общего обсуждения и обеспечения открытого и активного диалога в коллегиальной атмосфере. Все участники приглашаются к выступлениям и выражению своей точки зрения в течение периодов, отведенных для общего обсуждения

Основные цели заседаний:

- Высветить и определить приоритеты относительно правил, процедур, практики и учреждений, необходимых для защиты прав акционеров и обеспечения равноправного отношения к акционером в евразийском регионе, а также для определения основных препятствий на пути их осуществления;
- Обсудить вопросы политики и определить приоритеты реформ, направленных на улучшение правовой защиты прав акционеров, беря за аналитическую основу Принципы корпоративного управления ОЭСР.

Сессия I

Первая сессия обсудит связь между отношением к акционерам и доступом к капиталу и предоставит участникам выборочный обзор основных тенденций в странах евразийского региона. Упор будет делаться на защите прав акционеров и, более конкретно, на важности принятия закона об акционерных обществах в Украине.

Основные вопросы для обсуждения:

- Увеличивается ли объем инвестиций в евразийском регионе? Появились ли заметные изменения в поведении евразийских корпораций по отношению к инвесторам? Каковы элементы изменений?
- Какие существуют тенденции на фондовых рынках Евразии? Становятся ли фондовые рынки важным источником корпоративных финансов? Влияют ли тенденции на фондовых рынках на структуру корпоративной собственности в соответствующих странах?

- Почему так важен закон об акционерных обществах? Какие существуют препятствия для принятия закона об акционерных обществах в Украине? Какие были предприняты усилия для улучшения правового поля? Каким образом принятие закона об акционерных обществах в других странах евразийского региона повлияло на защиту прав акционеров и привлечение инвесторов? Как можно обеспечить лучшую защиту прав акционеров в Украине в условиях отсутствия закона о акционерных обществах?

Сессия II

Это обсуждение сосредоточится на влиянии государства как акционера на практику корпоративного управления. Несмотря на происходящую приватизацию, государства все еще остаются крупным акционером в значительном количестве крупных фирм и мелким акционером во множестве прочих предприятий. Следовательно, независимо от его действий, государство имеет и будет иметь значительное влияние на практику корпоративного управления в странах Евразии.

Цель этой сессии заключается в том, чтобы обсудить, как приватизация и ее цели влияют на роль и ответственность государства как акционера. Она рассмотрит текущий опыт управления собственностью государством и факторы, ведущие к пассивности или чрезмерному участию государства в корпоративном управлении фирм. В этом отношении роли государства, как контролирующего органа, заинтересованного лица и акционера могут противоречить друг другу, что приводит к потерям активов корпораций, ненадлежащей передаче стоимости политическим сторонникам, заинтересованным лицам или обществу в целом, и к притеснению прочих акционеров.

Эта сессия также рассмотрит международный опыт в управлении государственной собственностью, а именно, случаи, когда приватизация крупных предприятий предполагала значительное участие государства в управлении на среднесрочном этапе.

Основные вопросы для обсуждения:

- Какое влияние оказывает собственность государства на акции на права мелких акционеров?
- Какая текущая практика управления активами государством существует в странах Евразии, особенно в крупных предприятиях? Какие учреждения отвечают за осуществление корпоративного управления от имени государства? Существует ли четкое разграничение между осуществлением прав собственности и регулированием рынком?
- Какие акции в крупных предприятиях и отраслях в данный момент остаются в собственности государства? Какое влияние окажет на эти акции программа приватизации?
- Как государство уравнивает свои обязанности акционера, заинтересованного лица и контролирующего органа?
- Чему можно научиться из опыта других стран с переходной экономикой?

Сессия III

Акционеры имеют права участвовать в принятии решений относительно определенных ключевых вопросов в АО, включая избрание наблюдательного совета общества, внесение изменений в устав, изменение структуры акционерного капитала и крупные необычные операции.

Третья сессия рассмотрит различные аспекты участия акционеров, включая представительство акционеров на общих собраниях и практику голосования в регионе. Обсуждение сосредоточится на определении основных пробелов в практике уведомления об общих собраниях и регистрации для

участия в них, правил/ практики голосования, механизмов выдачи доверенностей и организации общих собраний.

Эта сессия также рассмотрит правила и процедуры регистрации собственности и передачи акций, а также роль депозитариев и хранителей акций.

Основные вопросы для обсуждения:

- Какова роль общих собраний в корпоративном управлении?
- Насколько сопоставима текущая практика созыва и организации общих собраний акционеров? Какие существуют основные препятствия к улучшению такой практики?
- Какие механизмы голосования существуют в Евразии? Имеют ли акции одного класса равные права голоса? Обычно ли кумулятивное голосование? Часто ли используются механизмы голосования по доверенности? Каким образом недавно принятый закон о защите инвесторов влияет на процедуры голосования?
- Какие недавние законодательные изменения произошли в регионе, и привели ли они к значительному улучшению практики созыва и проведения общих собраний акционеров?
- Какие основные трудности существуют при превращении общих собраний акционеров в эффективный инструмент управления в евразийском регионе?
- Какие основные правила и процедуры осуществления прав акционеров в соответствующих странах Евразии? Какие учреждения несут ответственность за их осуществление? Четко ли определены обязанности?
- Какие существуют препятствия при регистрации и передаче акций? Как может быть улучшен надзор и контроль за регистрацией и передачей акций? Какие последние события в области регулирования этих вопросов произошли в регионе?

Сессия IV

Эта сессия рассмотрит вопросы защиты мелких акционеров от притеснения крупными или контролирующими акционерами путем освобождения от активов/ злоупотребления трансфертным ценообразованием, размывания акций, и т.д. Первая часть этой сессии сосредоточится на операциях в личных интересах через освобождение от активов, что является одним из наиболее значительных и часто встречающихся нарушений прав акционеров в Евразии и других странах с переходной экономикой. В презентациях будет представлен сравнительный анализ контролирующих мер, принимающихся в разных странах с целью предотвращения такой практики.

Основные вопросы для обсуждения:

- Чему можно научиться из международного опыта касательно операций со связанными сторонами и операциях в личных интересах?
- Насколько широко распространены операции в личных интересах в странах Евразии?
- Какие меры были приняты государством с целью предотвращения такой практики в соответствующих странах Евразии? Насколько эффективными были эти меры? Какие существуют основные препятствия к их эффективности?

Вторая часть этой сессии более подробно обратится к защите прав мелких акционеров от манипуляций на фондовом рынке и размывания акций. В большинстве стран Евразии размывание пакетов акций миноритарных акционеров является серьезной проблемой. Инсайдерская торговля также стала угрозой для увеличения стоимости акций, доверия инвесторов и эффективности фондового рынка. Следовательно, заключительная часть этой сессии проанализирует

потенциальную роль фондовых бирж и комиссий по ценным бумагам по предотвращению и/ или наказанию мошенничества и злоупотреблений.

Основные вопросы для обсуждения:

- Как реагируют миноритарные акционеры на размывание акций? Как должна им помогать правовая система?
- Насколько сопоставима реальная практика в различных странах региона? Где миноритарные акционеры имеют эффективные преимущественные права в случае дополнительных эмиссий акций? Какова роль и способность фондовых бирж и комиссий по ценным бумагам по защите прав акционеров во время значительных корпоративных событий?
- Какие существуют основные препятствия для развития эффективного и прозрачного рынка корпоративного контроля?
- Обеспечивают ли фондовые биржи региона эффективную защиту прав акционеров от операций между инсайдерами? Какие положения законодательства ограничивают или запрещают операции между инсайдерами? Как принудительно осуществляются эти правила? Какие существуют препятствия на пути их внедрения?
- Каким образом можно создать стимулы для финансовых учреждений самим осуществлять контроль за право применением и содействовать целостности рынка?

Сессия V

Эта сессия сосредоточится на путях улучшения принудительного осуществления прав миноритарных акционеров путем рассмотрения процедур судебного удовлетворения требований. Это обсуждение даст возможность проанализировать действия коммерческих судов и комиссий по ценным бумагам соответствующих стран по отношению к правам инвесторов.

Основные вопросы для обсуждения:

- Насколько эффективно правовые системы Евразии обеспечивают механизмы удовлетворения требований в судебном порядке? Являются ли эти механизмы своевременными и доступными за разумную плату миноритарным акционерам?
- Какую роль играют саморегулирующиеся учреждения в разработке механизмов принудительного осуществления? Какие они используют механизмы с целью содействия соблюдению правил?
- Какую роль играют добровольные кодексы наилучшей практики в улучшении осуществления прав акционеров? Какие региональные инициативы сейчас рассматриваются?

Эта сессия также рассмотрит роль и обязанности инвесторов по улучшению практики корпоративного управления. Участники будут приглашены к обсуждению того, какую роль сыграли акционеры во всемирном движении за корпоративное управление, и каким образом они могут оказывать более значительное влияние на практику корпоративного управления в Евразии.

Основные вопросы для обсуждения:

- Какой имеется международный опыт относительно роли акционеров как агентов улучшенного корпоративного управления?
- Каким образом акционеры могут влиять на практику корпоративного управления в странах Евразии?

- Какое влияние на практику корпоративного управления в Евразии оказали иностранные инвесторы? Оказали ли они ощутимую помощь при установлении более высоких стандартов корпоративного управления? Какие существуют основные препятствия для осуществления их потенциальной положительной роли в этом отношении?