

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА О ЗАЩИТЕ ПРАВ АКЦИОНЕРОВ ПРИ КОРПОРАТИВНЫХ ПРОЦЕДУРАХ ВЫКУПА АКЦИЙ

Предложения по внесению изменений в ФЗ «Об акционерных обществах»

Проблемная ситуация



**рост количества
и усложнение
корпоративных споров**



**нарушение прав
миноритарных
акционеров при ОП/ДП/ТВ
(ст. 84.1, 84.2, 84.8)**



**затруднительность
превентивного
регуляторного
надзора ЦБ РФ**



**нагрузка на судебную
систему**



**отсутствие единогообразия
правоприменения**

Проблема №1: Банковская гарантия

Текущее требование:

к обязательному/добровольному предложению должна прилагаться безотзывная банковская гарантия

Практические проблемы:



Сложность получения в срок 35 дней



Затруднительно получение БГ физическим лицом



Требование обеспечения = размеру гарантии



Высокие затраты для приобретателя

**Единственный возможный способ обеспечения исполнения обязательств
затрудняет их выполнение и влечет дополнительные затраты**

Проблема №2: Ограничение голосующих акций

Законодательство (п.6 ст. 84.2):

при приобретении >30% акций право голоса только по 30% до направления ОП (аналогично – 50%, 75%)

Проблемы регистратора:

-  **Отсутствие полной информации об аффилированных лицах**
-  **ЦБ уведомляет об ограничениях только в некоторых случаях**
-  **Суды возлагают ответственность на регистратора даже при отсутствии данных**
-  **Нет гарантий достоверности информации, полученной от эмитента/акционеров**

Регистратор несет ответственность без возможности получения необходимой достоверной информации!

Проблема №3: Получение выплат акционерами

Текущий порядок:

при отсутствии корректных реквизитов → депозит нотариуса по месту ПАО

Практические проблемы:

**некорректные/неактуальные
реквизиты**

только одна точка получения

**прекращение деятельности
нотариуса**

лицевые счета умерших акционеров

акционеры из других регионов

**удаленные и труднодоступные
регионы**

Предлагаемая новация №1: Альтернатива банковской гарантии

Диспозитивная норма:

альтернативно БГ → внесение средств на номинальный счет регистратора

Практические проблемы:



Полная стоимость выкупаемых акций на номинальном счете регистратора



Выплата регистратором без дополнительных поручений



«Поставка против платежа»

Для выкупавшего лица

- упрощение процедуры
- НЕ требуется дополнительное обеспечение
- сокращение сроков
- снижение расходов

Для акционеров

- доступность информации и упрощение процедуры
- сокращение сроков
- гарантия оплаты
- снижение расходов

Системный эффект

- выплата с одновременной актуализацией данных в реестре
- прозрачность движения денежных средств, ПОД/ФТ, контранкциональный комплаенс

Предлагаемая новация №2: «Единое информационное окно» через регистратора



Для миноритарных акционеров

- повышение защищенности прав
- своевременная информация
- равные возможности

Для эмитентов и приобретателей

- упорядочение процедур
- снижение рисков
- прозрачность

Системные эффекты

- минимизация конфликтов
- независимый контроль
- снижение судебной нагрузки

Централизация всех коммуникаций под контролем независимого участника

Предлагаемая новация №3: Информационная обязанность мажоритария

По аналогии с п. 3.1, 6 ст. 29.8 ФЗ «О рынке ценных бумаг» (собрание владельцев облигаций)

Обязанность лица-приобретателя (его аффилиированного лица):

Не позднее **2 дней до ОСА** сообщить регистратору о приобретении лицом/группой аффилированных лиц 30%/50%/75%, количестве голосующих и неголосующих акций и распределении ограничений в рамках группы

Санкция:

- ⚠ ответственность за убытки эмитенту, акционерам, регистратору
- ⚠ административная ответственность

Эффект:

- ▶ справедливое распределение рисков между участниками
- ▶ устранение несоответствия между обязанностью и возможностями
- ▶ стимулирование соблюдения процедур мажоритариями
- ▶ стимулирование соблюдения процедур мажоритариями
- ▶ Стандартизация регулирования схожих правоотношений

Почему регистратор? Институциональная база

Регуляторный статус

- ▶ Лицензия Банка России
- ▶ Регулярная отчетность
- ▶ Надзор ЦБ РФ
- ▶ Контроль СРО



Технологическая готовность

- ▶ Отточенные технологии и процессы, включая комплаенс
- ▶ Системное управление рисками и внутренний контроль
- ▶ Сертифицированное ПО
- ▶ Информационная безопасность и защита персональных данных



Опыт и компетенции

- ▶ Многолетний опыт сопровождения корпоративных процедур
- ▶ Высокая экспертиза
- ▶ Обобщенный отраслевой опыт СРО



- ▶ отсутствие конфликта интересов
- ▶ разветвленная сеть филиалов и **трансфер-агентов**
- ▶ развитые электронные сервисы – доступность для акционеров

«Регистраторы – проводники политики ЦБ в области корпоративного управления»

Номинальный счет: прозрачность и безопасность

Посреднический банковский счет для операций с денежными средствами в пользу бенефициаров



Безопасность

средства принадлежат бенефициарам



Разделение средств

изолированный учёт от собственных средств



Автоматизация

через API



Прозрачность

полный контроль

Применение в модели

- депонирование средств
- гарантия исполнения обязательств по оплате акций
- схема «поставка против платежа»

Системные эффекты предлагаемых новаций

«Бесшовный» механизм

- консолидация действий под контроль регистратора
- модерация независимого участника
- синхронность расчетов и операций

Для всех участников

- своевременная информация
- сокращение сроков
- снижение трудоемкости
- автоматизация процессов

Макроэффекты

- снижение судебных споров и судебной нагрузки
- единообразие практики
- укрепление доверия к рынку

Экономическая эффективность

Для приобретателя

- нет обеспечения под БГ
- экономия на комиссиях
- высвобождение средств

Для акционеров

- снижение издержек
- экономия времени
- удобство получения

Для государства

- разгрузка судов
- снижение нагрузки на ЦБ
- повышение эффективности

Для акционеров

- автоматизация процессов
- сокращение сроков
- снижение рисков



Результат: целостная и сбалансированная для всех участников система

Ключевые выводы



текущее законодательство имеет существенные пробелы



предлагаемые новации – комплексное решение



регистраторы обладают всеми необходимыми компетенциями и технологиями



экономический эффект для всех участников

УСИЛЕНИЕ РОЛИ РЕГИСТРАТОРОВ В ЗАЩИТЕ ПРАВ АКЦИОНЕРОВ

Предложения по внесению изменений в законодательство
о преимущественном праве приобретения акций в непубличных АО

Актуальность проблемы

- ▶ Нарушения прав акционеров приводят к судебным искам
- ▶ Существующие процедуры не гарантируют соблюдение преимущественного права акционеров без судебной защиты постфактум
- ▶ Регистраторы лишены правовых оснований для проверки соблюдения норм действующего законодательства

Действующая процедура: системные риски



РИСК 1: Переуступка без извещения

Акционер может осуществить отчуждение акций третьему лицу без направления извещения обществу



РИСК 2: Злоупотребления обществом

Нарушение сроков уведомления или направление не всем акционерам при самостоятельном контроле процесса



РИСК 3: Манипуляции с очередностью

Злоупотребления при учете и регистрации очередности поступления заявлений акционеров



РИСК 4: Несоответствие условий

Заключение договора с третьим лицом по цене и условиям, отличным от указанных в извещении

Действующее законодательство не гарантирует соблюдение прав акционеров без судебной защиты

Последствия существующих пробелов

- ▶ Действующее законодательство не гарантирует соблюдение прав акционеров без судебной защиты
- ▶ Акции зачисляются на счет нового приобретателя с нарушением прав других акционеров
- ▶ Единственный способ защиты — судебное разбирательство постфактум
- ▶ Отсутствие контроля за соответствием фактических расчетов условиям извещения
- ▶ Регистратор не имеет оснований отказать в перерегистрации даже при очевидных нарушениях



Сравнение процедур

ДЕЙСТВУЮЩАЯ ПРОЦЕДУРА



Продавец → Общество

Общество → Акционеры

⚠️ риск нарушения сроков

Акционеры → Общество

⚠️ риск манипуляций

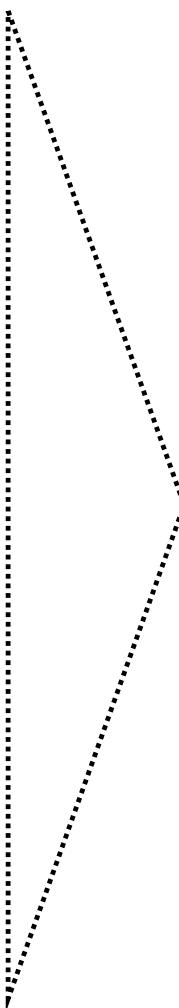
Общество → Продавец

Продавец ↔ Третье лицо

⚠️ риск отличия цены

Продавец → Регистратор

⚠️ Без контроля



ПРЕДЛАГАЕМАЯ ПРОЦЕДУРА



Продавец → РЕГИСТРАТОР

РЕГИСТРАТОР → все Акционеры
+ Общество

✓ единое уведомление

Акционеры → РЕГИСТРАТОР

✓ фиксация времени

РЕГИСТРАТОР → Продавец

✓ прозрачность

Расчёты через РЕГИСТРАТОРА

✓ Контроль цены

РЕГИСТРАТОР проверяет

✓ Право отказа



ТРАНСФОРМАЦИЯ: Контроль процедуры регистратором на каждом этапе

Преимущества регистраторов для контроля процедуры



Лицензированные профучастники

Профессиональные участники рынка ценных бумаг с лицензией Банка России



Регулирование ЦБ РФ

Деятельность регулируется и подотчетна Банку России, строгий надзор



Отлаженные процессы и технологии

Процедуры KYC, личные кабинеты, ЭДО, сквозная обработка, номинальный счет



Независимость

Отсутствие конфликта интересов с участниками корпоративных действий



Профессиональная экспертиза

Высокий уровень экспертизы и большой опыт сопровождения корпоративных процедур

Предлагаемые законодательные изменения

1. Информационные потоки через регистратора

Законодательно установить возможность направления всех извещений и заявлений через регистратора

Преимущество: прозрачность и единообразие процедуры уведомления

2. Расчеты через номинальный счёт

Ввести расчеты между продавцом и третьим лицом через номинальный счет регистратора

Преимущество: контроль соответствия фактической цены заявленной в извещении

3. Расширение оснований для отказа

Дополнить перечень оснований для отказа регистратора в совершении операций

Преимущество: Возможность предотвращения нарушений на стадии их совершения

Новые основания для отказа регистратора

-  **Факт неуведомления** акционеров и общества о намерении совершить переуступку при наличии преимущественного права
 -  **Несоответствие условий** переуступки параметрам, указанным в извещении (количество акций, цена, условия)
 -  **Непроведение расчетов** по сделке между сторонами
-
- 
- Регистратор получает право и обязанность контролировать законность каждой операции, предотвращая нарушения**

Эффекты от внедрения изменений



Прозрачность процедур

Документальная фиксация всех этапов и автоматическая регистрация



Априорное исключение нарушений

Предотвращение до совершения, не устранение постфактум



Гарантия соблюдения прав

Процедурная защита преимущественного права акционеров



Снижение судебной нагрузки

Сокращение количества споров постфактум



Чистая корпоративная среда

Благоприятные условия для развития общества



Минимизация рейдерских рисков

Защита от недобросовестных действий и незаконного захвата контроля



Создание благоприятной и доверительной корпоративной среды, повышение привлекательности акционерной формы общества

Ответы на возможные возражения

? Увеличение издержек обществ

- издержки минимальны в сравнении с судебными расходами при спорах. Кроме того, предлагаемая модель – добровольная, определяется уставом общества

? Усложнение процедуры

- наоборот – процедура становится прозрачнее и понятнее для всех участников, автоматизация снижает административную нагрузку

? Дополнительные обязанности регистраторов

- регистраторы уже обладают компетенциями и инфраструктурой, изменения естественно дополняют их функции

? Ограничение свободы договора

- защита преимущественного права – императивная норма закона, предложения лишь обеспечивают ее реализацию

Ключевые выводы

- ▶ Действующая система имеет пробелы, создающие риски нарушения прав акционеров
- ▶ Регистраторы обладают всеми необходимыми компетенциями, опытом и технологиями для эффективного контроля
- ▶ Предлагаемые изменения минимальны по объему, но системно решают проблему защиты преимущественного права
- ▶ Внедрение изменений создаст благоприятную корпоративную среду и снизит инвестиционные риски



Предлагаемые изменения — шаг к повышению доверия, прозрачности и защищенности корпоративной среды