

# **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 единообразия  
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 выкупающего 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, контрсанкционный 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 аффилированного 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



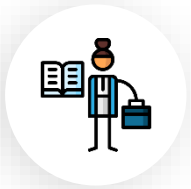
### **Отлаженные процессы и технологии**

Процедуры КУС, 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**