

**Совет при Президенте Российской Федерации
по развитию финансового рынка Российской Федерации**

**Рабочая группа по созданию Международного финансового центра
в Российской Федерации**

Подгруппа по правовому регулированию корпоративных отношений

**Итоги года и последующие перспективы в рамках работы
по созданию Международного финансового центра
в Москве**

14 декабря 2011 года

Содержание

Принципы, международный опыт	3
Нормотворчество	4
Прозрачность, доступ инвесторов к информации	5
Ответственность	6
Аффилированность. Акционерные соглашения. Квазиказначейские акции	7
Обязательное предложение	8
Сделки	9
Преимущественное право	10
Реорганизация	11
Правоприменение	12

Принципы, международный опыт

- Подгруппой определены основные принципы деятельности:
 - защита права собственности
 - защита слабых участников правоотношения
 - учет интересов портфельных инвесторов
 - совершенствование норм корпоративного управления
 - неухудшение существующего уровня защиты прав инвесторов
 - приоритет превентивных механизмов защиты
 - либерализация частных корпоративных отношений
 - использование международного опыта (Германия, Франция, Бразилия, Гонконг, США, Великобритания и т.д.)
 - и другие

Нормотворчество

- Подгруппой определены блоки вопросов, требующие правок нормативных актов:

- Прозрачность, доступ инвесторов к информации (вопрос рассмотрен)
- Ответственность (вопрос рассмотрен)
- Аффилированность (вопрос рассмотрен)
- Акционерные соглашения (вопрос частично рассмотрен)
- Квазиказначейские акции (вопрос рассмотрен)
- Обязательное предложение (вопрос рассмотрен)
- Сделки
- Совет директоров
- Преимущественное право
- Реорганизация
- Оценка
- Система внутреннего контроля
- и другие

- Поправки будут вноситься в:

- Гражданский кодекс / проект изменений Гражданского кодекса
- Законы об акционерных обществах, рынке ценных бумаг, иные законы
- Другие нормативные акты (положения о раскрытии информации, ведении реестра и т.д.)

- Подгруппой были рассмотрены законопроекты:

- о публичных и непубличных акционерных обществах
- об обязательном предложении
- о независимых директорах
- об ответственности

- Подгруппа взаимодействует с подгруппой, занимающейся правилами листинга в части требований правил листинга к корпоративному управлению

Прозрачность, доступ инвесторов к информации

- Подгруппой проработаны следующие аспекты данного вопроса:

- гарантии информационных прав инвесторов (перечень доступной акционерам информации, коммерческая тайна, оценочные критерии, количество акционеров, публикация сообщений, нераскрытая информация и др.)
- информационные права членов СД
- доступ акционеров к документам подконтрольных обществу компаний
- раскрытие контролирующих лиц
- дата закрытия реестра

- Подгруппой подготовлен законопроект по информационным правам
- Подгруппой подготовлена концепция раскрытия бенефициаров

Ответственность

- Подгруппой рассмотрены следующие аспекты данного вопроса:

- понятие «контроль», установление его наличия
- ответственность по долгам подконтрольного лица
- ответственность за убытки, причиненные контролирующим лицом подконтрольному обществу
- ответственность контролирующего лица перед другими участниками подконтрольного лица
- ответственность лиц, действующих от имени общества
- понятие конфликта интересов
- право предъявления исков о возмещении убытков

- Подгруппой подготовлены поправки в проект Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в части привлечения к ответственности членов органов управления хозяйственных обществ»
- Подгруппой подготовлены поправки в проект изменений Гражданского кодекса

Аффилированность. Акционерные соглашения. Квaziказначейские акции

- Подгруппой рассмотрен следующий аспект вопроса «Аффилированность»:

- содержание понятия «аффилированность», устранение пробелов текущего регулирования

- Текущий институт аффилированности устарел, не учитывает многие случаи аффилированности

- Подгруппой были рассмотрены следующие аспекты вопроса «Акционерные соглашения»:

- расширение функционала акционерного соглашения
- обеспечение действия института акционерного соглашения на практике

- В существующем виде институт акционерных соглашений (с учетом практики применения) является неработающим
- Много открытых вопросов

- Подгруппой были рассмотрены следующие аспекты данного вопроса:

- критерии отнесения акций к казначейским
- режим казначейских акций – запрет голосования

- Подгруппой подготовлены поправки в проект изменений Гражданского кодекса по каждому из перечисленных вопросов

- В мире распространен запрет на голосование казначейскими акциями
- Российский закон также запрещает голосование казначейскими акциями
- При этом российское законодательство содержит пробел: допускает голосование квазиказначейскими акциями

Обязательное предложение (ОП)

- Подгруппой рассмотрены следующие аспекты данного вопроса:

- лицо, которое обязано направлять предложение

- пороги

- ответственность

- - понуждение к направлению ОП

- - случаи неисполнения направленного ОП

- - запрет на увеличение пакета

- - запрет голосования

- - и пр.

- порядок определения цены

- Текущее регулирование (с учетом практики применения) допускает манипулирования ценой ОП

- исключения

- Подгруппой готовятся предложения по дополнению законопроекта ФСФР

- В существующем виде институт ОП (с учетом практики применения) является неработающим: недобросовестные участники рынка уклоняются от направления ОП, либо исполнения обязательств по нему, манипулируют ценой

Сделки

- Подгруппой рассмотрены следующие аспекты данного вопроса:

- контроль за сделками группы
 - одобрение крупных сделок группы
 - право требовать возмещения убытков, причиненных сделкой группы с заинтересованностью контролирующего акционера
- снижение нагрузки на бизнес
 - неодобрение сделок с заинтересованностью с ценой сделки до 0,1 % от стоимости активов общества
 - последующее одобрение сделок как собранием акционеров, так и советом директоров
 - одобрение сделок на будущее как собранием акционеров, так и советом директоров
 - кворум - 50 % от незаинтересованных акционеров, кворум повторного собрания - 30 % от незаинтересованных, решение принимается простым большинством
 - исключение публичных договоров

- Подгруппой будут рассмотрены вопросы:

- признаки заинтересованности
- порядок одобрения сделок с заинтересованностью советом директоров
- выкуп по итогам одобрения сделки
- иные вопросы

Преимущественное право

- Подгруппой будут рассмотрены следующие аспекты данного вопроса:
 - преимущественное право существующих акционеров при размещении новых классов/типов акций
 - Текущее регулирование предусматривает защиту существующих акционеров при размещении дополнительных акций (преимущественное право)
 - При этом текущее регулирование содержит пробел, не предоставляя такую же защиту при размещении нового класса/типа акций
 - проблема пропорционального приобретения конвертируемых облигаций (дробные облигации)
 - иные способы защиты от размытия доли
 - внесение в устав сведений об объявленных акциях – случаи отдельного голосования владельцев привилегированных акций
 - внесение в устав сведения об объявленных акциях – право требования выкупа

- **Проблема преимущественного права существующих акционеров решена в законопроекте МЭР о публичных и непубличных акционерных обществах (поддерживается подгруппой)**

Реорганизация

- Подгруппой будут рассмотрены следующие аспекты данного вопроса:

- «реорганизация с заинтересованностью» – определение, особенности процедуры
- оценка при реорганизации
- случаи отдельного голосования привилегированных акций
- вопрос оспаривания реорганизации

Реорганизация с заинтересованностью

- Зачастую на практике в реорганизации заинтересован мажоритарный акционер общества, который и принимает решение о ней
- Для таких случаев необходим механизм, который позволял бы соблюсти интересы других акционеров (например, специальная процедура оценки)

Случаи отдельного голосования привилегированных акций

- Решение о реорганизации принимается всеми акционерами (т.е. владельцы привилегированных акций не имеют права вето)
- При этом условия могут быть различными для обыкновенных и привилегированных акций
- Т.о. в такой ситуации владельцы обыкновенных акций определяют экономический эффект реорганизации для владельцев привилегированных акций
- Закон всегда предоставляет привилегированным акциям право отдельного голосования по вопросам, затрагивающим их права: необходимо предусмотреть и для случаев реорганизации с различными условиями для разных классов акций отдельное голосование привилегированных акций

Правоприменение

- Подгруппа учитывает, что:

- Права и интересы инвесторов слабо защищены во многом в силу пороков текущего правоприменения существующих норм корпоративного управления
- Последующие механизмы защиты прав инвесторов не работают в связи со слабостью правоприменения

- Вопросы ВАС РФ:

- ответственность
- возмещение убытков
- преимущественное право
- обязательное предложение
- злоупотребление правом
- и др.

- Подгруппа считает необходимым:

- учет практики правоприменения в ходе своей нормотворческой деятельности
- обсуждение с ВАС РФ проблемных вопросов правоприменения, которые могут быть разрешены на его уровне

<http://mfc-moscow.com/>