

Закон, усиливающий защиту миноритариев в АО, вступил в силу

26 апреля вступили в силу изменения¹ в ФЗ об АО, устанавливающие преимущественное право акционеров на покупку акций новых категорий.

Формальная цель:

Поправки направлены против размытия долей и прав на дивиденды миноритарных акционеров в уставном капитале акционерных обществ.

1. ИЗМЕНЕНИЯ ОСНОВАНИЙ ПОЯВЛЕНИЯ ПРЕИМУЩЕСТВЕННОГО ПРАВА

Как было:

- преимущественное право акционера любого АО (ПАО и неПАО) приобрести размещаемые акции **той же категории (типа), что и акций, принадлежавшие ему ранее.**

Это могло привести и, в ряде случаев, приводило к нарушению прав таких акционеров. Например, акции другого типа могли иметь те же права, что и владельцев обыкновенных акций (в случае невыплаты дивидендов), повышенный размер дивидендов или преимущество в очередности их выплаты.

Как стало:

- **Для открытой подписки:** акционеры **публичного АО** дополнительно наделяются преимущественным правом приобрести **вновь** размещаемые дополнительные акции **новой категории (типа)** либо дополнительные привилегированные акции с преимуществом в очередности получения дивидендов и конвертируемые в них эмиссионные ценные бумаги, **размещаемые посредством открытой подписки**, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им акций публичного общества.
- **Для закрытой подписки:** преимущественным правом дополнительно наделяются **не принимавшие участия в голосовании или голосовавшие против размещения посредством закрытой подписки:**

¹Федеральный закон от 15.04.2019 № 55-ФЗ «О внесении изменений в статьи 40 и 75 Федерального закона «Об акционерных обществах», <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001201904150039?index=3&rangeSize=1>

- **акционеры публичного АО** в отношении **вновь** размещаемых дополнительных акций **новой категории (типа)** и конвертируемых в них эмиссионных ценных бумаг, в количестве, пропорциональном принадлежащим им акций публичного общества;
- **акционеры как публичного, так и непубличного АО** в отношении привилегированных акций с преимуществом в очередности получения дивидендов и конвертируемых в них эмиссионных ценных бумаг, пропорционально принадлежащим им акциям, предоставляющим право голоса при решении поставленного на голосование вопроса о размещении таких ценных бумаг.

Нюансы:

- *в первом чтении текст законопроекта² оперировал понятием «**впервые размещаемые**». Возникал вопрос, что произойдет, если акции размещаются не впервые, но ранее обращавшиеся акции другого типа были погашены? То есть общество размещает их вновь, но не впервые?*
- *в окончательной редакции понятие «**впервые**» было заменено на понятие «**вновь размещаемые**», однако, это не отменяет неопределенности, поскольку теперь можно подумать, что преимущественное право акционеров наоборот должно распространяться только на ценные бумаги новой категории, которые размещаются повторно (вновь), но не «впервые».*

Возможно, было бы более правильным отталкиваться просто от факта размещения нового класса (типа) типа акций, убрав указание на «вновь размещаемые».

Если резюмировать, то преимущественное право акционеров АО теперь распространяется в отношении:

- Тех же акций, что есть у акционера (либо ценных бумаг, конвертируемых в такие акции)
- **Вновь** размещаемых дополнительных акций **новой категории (типа)**, либо конвертируемых в них ценных бумаг
- Дополнительных привилегированных акций с преимуществом в очередности получения дивидендов и конвертируемых в них ценных бумаг

Исключения из общего правила:

² <https://sozd.duma.gov.ru/bill/229418-7>

- **Владельцы дивидендных акций.** Не наделены преимущественным правом владельцы привилегированных акций с преимуществом в очередности получения дивидендов (при условии, что они не владеют иными категориями (типами) акций).
- **Размещение акций только среди акционеров.** Преимущественное право также не распространяется на размещение акций посредством закрытой подписки только среди акционеров, если при этом они имеют возможность приобрести целое число размещаемых акций пропорционально количеству принадлежащих им акций той же категории.

2. НОВЫЙ ПОРЯДОК ОПРЕДЕЛЕНИЯ ЦЕНЫ ВЫКУПА АКЦИЙ (ДЛЯ ПАО):

Цена выкупа акций у акционеров, теперь в большей степени будет отвечать реальной стоимости акций, поскольку основывается на их средневзвешенной стоимости, определенной по результатам организованных торгов за шесть месяцев (если они обращаются более шести месяцев). Ранее она определялась независимым оценщиком и не могла быть ниже рыночной.

Тем не менее, новый порядок обладает и некоторыми недостатками:

- Отсутствие указания на средневзвешенную стоимость, если акции обращаются на двух или более биржах;
- Отсутствие инструментов для определения цены выкупа, если ценные бумаги находятся в обращении меньше шести месяцев.

Комментарий: вероятно, было бы правильным применить для целей выкупа по аналогии порядок определения цены выкупа, предусмотренный гл. XI.1 ФЗ об АО, где он прописан более широко – возможность определения средневзвешенной цены, если акции обращаются на нескольких биржах; возможность все же использовать оценку независимого оценщика, если ценные бумаги обращаются менее полугодом.

В целом, однако, данные поправки можно воспринять как положительные и направленные на защиту миноритарных акционеров, но насколько подобные изменения окажутся сбалансированными и эффективными, покажет практика их применения.

Мы будем держать вас и дальше в курсе ключевых изменений, спасибо, что вы с нами!



Олег Бычков

Партнер

Рынки капитала

Слияния и поглощения

bychkov@empp.ru



Айлана Мункуева

Юрист

Рынки капитала

Слияния и поглощения

munkueva@empp.ru

Содержащаяся в настоящем обзоре информация предназначена исключительно для ознакомления и не может служить основанием для осуществления каких-либо действий или отказа от действий. Применение нормативных правовых актов, а также позиций судов может отличаться в зависимости от конкретных обстоятельств, а сами такие акты и / или позиции могут быть изменены. По всем вопросам применения информации из настоящего обзора следует обращаться за консультацией к соответствующему специалисту АБ ЕМПП. АБ ЕМПП не несет ответственности, в том числе связанной с профессиональной небрежностью, за ущерб, причиненный каким-либо лицам в результате действий или, напротив, отказа от действий на основании сведений, содержащихся в настоящем обзоре.