

The background of the slide is a dense, overlapping pattern of 100 US dollar bills, showing the portrait of Benjamin Franklin and the number '100'.

Акционерные общества

Публичные акционерные общества и условия оборота их акций и ценных бумаг на рынке ценных бумаг

ОАО



ПАО

- Реформа корпоративного права изменила ставшую привычной за долгие годы классификацию хозяйственных обществ. Так, теперь нет закрытых и открытых акционерных обществ: им на смену пришли непубличные и публичные акционерные общества. Причем эти категории неравнозначны: изменились не, только сами понятия, но и сущность, признаки таких обществ. Закрытое акционерное общество не становится непубличным АО автоматически. Точно так же, как и не каждое Открытое акционерное общество может признаваться публичным. Формулировки новых норм Гражданского кодекса РФ как, оказалось, могут толковаться двояко.

- Выделение корпоративных отношений в самостоятельный вид отношений, связанных с участием в особом типе юридических лиц, меняет многие привычные стереотипы понятий «собственники бизнеса», «собственники корпораций», «акционерная собственность». Это связано с тем, что отношения между корпорацией и ее участниками основаны не на отношениях собственности, а на особых корпоративных отношениях.



- Юридические лица, учредители (участники) которых обладают правом участия (членства) в них и формируют их высший орган в соответствии с п. 1 ст. 65.3 ГК РФ, являются корпоративными юридическими лицами (корпорациями).



- В связи с участием в корпоративной организации ее участники приобретают корпоративные (членские) права и обязанности в отношении созданного ими юридического лица, за исключением случаев, предусмотренных настоящим Кодексом (ст. 65.1 ГК РФ).
- При этом развернулась дискуссия о пределах императивного вмешательства законодательства во внутрикорпоративные отношения участников хозяйственных обществ. Основной вопрос связан с тем, в каком объеме необходимо императивно регулировать правила внутрикорпоративного поведения, а в каком целесообразно предоставить участникам корпорации возможность самим определять правила поведения и условия взаимодействия по своему усмотрению (свободу внутрикорпоративной самоорганизации).

- Корпоративные отношения обладают спецификой по сравнению с классическими гражданскими правоотношениями. В них вступают лишь формально равноправные участники, так как объединение неравных капиталов дает фактически неравный объем корпоративных прав. Интересы доминирующих участников корпорации преобладают над интересами остальных участников (эффект корпоративного контроля). Доминирующее участие в уставном капитале позволяет им формировать волю юридического лица, которая становится обязательной для всех его участников.



- Правила о публичных обществах применяются также к акционерным обществам, устав и фирменное наименование которых содержат указание на то, что общество является публичным (п. 1 ст. 66.3 ГК РФ).
- Публичное общество — хозяйственное общество, основанное на акциях (ценных бумагах), которые размещаются и обращаются среди неопределенного круга лиц. Это общество с неограниченным и динамично меняющимся составом участников. Публичность означает, что корпорация ориентируется на неограниченный круг участников (акции предлагаются для продажи широкому кругу лиц).

- Для публичных обществ характерно большое количество разноплановых акционеров. В целях обеспечения баланса интересов последних деятельность таких АО преимущественно регулируется императивными нормами, которые предписывают однозначные, стандартные правила поведения участников корпорации. Использование стандартов, которые не могут быть изменены по усмотрению преобладающих участников общества, гарантирует привлечение инвесторов

- Публичные общества производят заимствования на рынке ценных бумаг среди неограниченного круга лиц, они охватывают большой массив разноплановых инвесторов: институциональных (государство, банки и инвестиционные компании), коллективных (фонды коллективного инвестирования, пенсионные фонды), мелких индивидуальных инвесторов. Деятельность публичных обществ в большей мере регулируется императивными нормами, призванными обеспечить баланс интересов неоднородной и динамично меняющейся массы инвесторов. Потому у этого типа хозяйственного общества, в отличие от непубличного, невелика свобода внутрикорпоративной самоорганизации.



- хозяйственное общество, которое не отвечает признакам, установленным законодательством для публичных обществ. Это общество с ограниченной ответственностью и акционерное общество, которое не отвечает признакам, указанным в п. 1 ст. 66.3 ГК РФ (п. 2 ст. 66.3 ГК РФ).

Непубличное общество

- **Непубличные общества** — это, во-первых, хозяйственные общества, акции которых размещаются среди заранее определенного круга лиц и не выходят на публичное обращение. Во-вторых, к этой категории относятся общества, основанные на малооборотном активе — доле в уставном капитале Общества с ограниченной ответственностью. Такие компании ориентированы на ограниченный, небольшой, заранее определенный состав участников. Они могут применять специальные механизмы контроля персонального состава своих участников и у них значительно больше свободы внутрикорпоративной самоорганизации

- Деятельность непубличных обществ преимущественно регулируется диспозитивными нормами законодательства, допускающими установление индивидуальных правил поведения (взаимодействия) участников корпорации по их усмотрению. Непубличные общества не производят заимствований с открытого рынка. Им адресовано больше диспозитивных норм, у них потенциально большая свобода внутрикорпоративной самоорганизации — то есть возможность устанавливать правила взаимодействия по своему усмотрению

- В настоящее время водораздел между сильным императивным регулированием внутрикорпоративных отношений и значительными диспозитивными началами проходит между двумя видами хозяйственных обществ — акционерным и обществам с ограниченной ответственностью. Реформа ГК РФ сдвинула его по линии публичных и непубличных обществ

- Высказывается критика по поводу объединения в общий тип хозяйственного общества (непубличного) различных видов хозяйственных обществ: акционерных обществ, основанных на акциях и обществ с ограниченной ответственностью, основанных на долях в уставном капитале. По мнению некоторых специалистов, это ведет к смешению этих различных по своей сути хозяйственных обществ. Автор считает, что в ГК РФ такого смешения нет. Не ставится под сомнение основополагающее различие этих двух типов хозяйственных обществ — особенности оборота прав участия в них (акций и долей в уставном капитале). Никакой унификации правил оборота этих двух различных объектов гражданских прав не происходит.

- Новизна подхода сводится исключительно к попытке создать общий режим диспозитивного регулирования некоторых аспектов деятельности части акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью. При этом расширение режима диспозитивного регулирования не распространяется на особенности оборота акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции.



- Отличить публичное общество от непубличного можно при помощи признаков, которые связаны с особенностями размещения и оборота ценных бумаг акционерного общества

- Публичное общество — акционерное общество, акции которого и ценные бумаги, конвертируемые в его акции, публично размещаются (путем открытой подписки) и/или публично обращаются на условиях, установленных законами о ценных бумагах.
- Публичное размещение ценных бумаг — размещение (то есть отчуждение) ценных бумаг путем открытой подписки. При этом под открытой подпиской понимается способ увеличения уставного капитала общества, возмездное размещение дополнительных акций в процессе эмиссии неограниченному кругу лиц.

- Способ размещения ценных бумаг фиксируется в решении о выпуске ценных бумаг. Этот документ утверждается советом директоров общества и регистрируется у госрегулятора рынка ценных бумаг (в настоящее время — Центральным Банком РФ (Далее - ЦБ РФ), после чего эмитент обязан хранить его. Текст решения позволяет установить, проводило общество открытую подписку дополнительных акций или нет

- Обращение ценных бумаг — заключение гражданско-правовых сделок, влекущих переход прав собственности на ценные бумаги вне процедуры эмиссии (то есть после их первого отчуждения после выпуска эмитентом).
Признак публичных АО — публичное обращение. Под этим термином подразумевается обращение ценных бумаг на организованных торгах или обращение ценных бумаг путем предложения их неограниченному кругу лиц, в том числе с использованием рекламы (ст. 2 Федерального закона от 22.04.96 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», далее — Закон о рынке ценных бумаг)

- Публичное обращение ценных бумаг может быть как разовым мероприятием, ограниченным по времени (продажа ценных бумаг неограниченному кругу лиц на аукционе, торгах), так и процессом, не ограниченным по продолжительности (обращение ценных бумаг на бирже).

- Публичное размещение ценных бумаг — исторический критерий, на основании которого определяется правовой статус общества. Это событие, реализуемое в ограниченный период времени, но его завершение определяет последующий правовой статус общества. Если корпорация публично размещала ценные бумаги (было заимствование инвестиций среди неограниченного круга лиц), то это влияет на его дальнейший правовой статус, оно признается публичным.

- Публичное обращение ценных бумаг — актуальный критерий, на основании которого определяется правовой статус общества. Пока ценные бумаги находятся в процессе публичного обращения, общество признается публичным. Если публичное обращение ценных бумаг прекратилось, то общество имеет право изменить свой правовой статус на непубличный.

- После введения поправок в ГК РФ, чтобы осуществить даже разовое мероприятие по публичному обращению ценных бумаг, общество должно сначала принять статус публичного (исключение составляют сделки по продаже акций, принадлежащих государству, в соответствии с законодательством о приватизации). Однако если по завершении публичных торгов (аукциона) ценные бумаги не попадают в процесс дальнейшего публичного обращения, общество имеет возможность изменить свой правовой статус.

- Прекращение публичного обращения ценных бумаг является основанием для изменения правового статуса общества. Действующее законодательство предусматривает процедуру прекращения публичного обращения акций и ценных бумаг, конвертируемых в акции, — делистинг (п. 1 ст. 75 Закона об АО). В случае делистинга ценных бумаг общество имеет право изменить свой правовой статус с публичного на непубличное

- В соответствии с законодательством о приватизации учредителем открытого акционерного общества, создаваемого на основе государственного или муниципального предприятия, признавалось Госкомимущество России, его территориальное агентство или комитет по управлению имуществом национально-государственного, национально- или административно-территориального образования

Особенности непубличных акционерных обществ.

- В случае приватизации применялся специальный способ размещения акций акционерного общества, создаваемого в результате реорганизации унитарного предприятия — приобретение всех акций единственным акционером общества. Все акции акционерного общества, созданного путем приватизации, размещаются единственному акционеру — государству или муниципальному образованию в лице их уполномоченных органов.
- После регистрации акционерного общества (акции считаются размещенными в момент регистрации) комитет по управлению имуществом передавал пакет акций в соответствующий фонд имущества, который начинал их обращение — реализовывал акции, принадлежащие государству или муниципальному образованию
- Часть акций продавалась членам трудового коллектива приватизируемого предприятия на льготных условиях. Другая часть акций вносилась в фонд акционирования работников предприятия и/или обменивалась на акции инвестиционных фондов. Данные сделки не попадают под признаки публичного обращения, поскольку акции реализовывались заранее определенному кругу лиц

- Не реализованные указанными способами акции оставались в распоряжении Российского фонда федерального имущества или фондов имущества национально-государственных, национально- и административно-территориальных образований. Дальнейшая реализация этих акций могла произойти следующими способами:
- продажа по номинальной стоимости должностным лицам администрации приватизированного предприятия;
- продажа по «закрытой подписке» работникам общества;
- продажа работникам общества из фонда акционирования работников предприятия;
- продажа группе работников;
- продажа на чековых аукционах (были аукционы с ограниченным количеством участников и аукционы без ограниченного числа участников);
- продажа на инвестиционных торгах;
- Признаки публичного обращения возникают при следующих способах продажи акций при приватизации:
- продажа на чековых аукционах без ограниченного числа участников;
- продажа на инвестиционных торгах без ограниченного числа участников;
- продажа по коммерческому конкурсу без ограниченного числа участников.

- В случаях приватизации государственных или муниципальных предприятий имело место обращение ценных бумаг путем их предложения неограниченному кругу лиц. Оценивая эти сделки по обращению ценных бумаг, следует иметь в виду следующие обстоятельства.
- Во-первых, это были разовые мероприятия, по завершении которых прекратилось публичное обращение акций общества.
- Во-вторых, эти сделки осуществлялись в соответствии с нормами специального законодательства о приватизации, а не законами о ценных бумагах. Указанное публичное обращение ценных бумаг не сопровождалось регистрацией проспектов ценных бумаг или проспектов эмиссии, что было обязательно для публичного обращения в соответствии с Законом о рынке ценных бумаг. Госрегулятор в официальных разъяснениях пояснял, что эти сделки совершаются в соответствии не с общегражданскими нормами, а со специальным законодательством о приватизации, которое предусматривало иной порядок проведения сделок по публичному обращению акций, принадлежащих государству, в рамках приватизации

- Приведем несколько доводов в обоснование высказанной точки зрения.
- Первый довод. Новая редакция ГК РФ направлена на регулирование не тех отношений, которые имели место до ее принятия, а тех, которые существуют на момент ее принятия и возникнут впоследствии. Это прямо зафиксировано в переходных статьях Закона № 99-ФЗ.

- Положения Гражданского кодекса Российской Федерации (в редакции настоящего Федерального закона) применяются к правоотношениям, возникшим после дня вступления в силу настоящего Федерального закона. По правоотношениям, возникшим до дня вступления в силу настоящего Федерального закона, положения Гражданского кодекса Российской Федерации (в редакции настоящего Федерального закона) применяются к тем правам и обязанностям, которые возникнут после дня вступления в силу настоящего Федерального закона, если иное не предусмотрено настоящей статьей (п. 3 ст. 3 Закона № 99-ФЗ).



- Если на момент вступления в силу новой редакции главы 4 ГК РФ (1 сентября 2014 г.) или после этой даты акции общества и/или ценные бумаги, подлежащие конвертации в акции, находятся в публичном обращении в соответствии с законами о ценных бумагах, то такое общество признается публичным. Если в этот момент акции общества и/или ценные бумаги, подлежащие конвертации в акции, не находятся в публичном обращении в соответствии с законодательством о ценных бумагах, то такое общество не признается публичным по данному критерию. Для определения правового статуса общества необходимо исследовать вопрос о том, совершаются или нет сделки по публичному обращению ценных бумаг этого общества.

- Второй довод. В ГК РФ однозначно сказано, что публичным обществом признается акционерное общество, акции которого и ценные бумаги, конвертируемые в его акции, публично обращаются на условиях, установленных законами о ценных бумагах. ГК РФ не предусматривает, что для цели определения правового статуса акционерного общества должны учитываться сделки по публичному обращению ценных бумаг, совершенные не в соответствии с законами о ценных бумагах, а в соответствии с законодательством о приватизации

- Третий довод. Продажа акций в процессе приватизации на аукционе, торгах или конкурсе — это разовое мероприятие, по завершении которого прекратилось публичное обращение ценных бумаг общества. Если после завершения этого мероприятия акции общества фактически публично не обращаются, то какой смысл признавать такое общество публичным и применять к нему жесткий режим императивного регулирования? Этот критерий является актуальным применительно к текущему состоянию общества.

- Но существует и другая, «промежуточная» позиция. Если у акционерного общества, в том числе созданного в процессе приватизации, до момента вступления в силу поправок в ГК РФ не было регистрации проспекта ценных бумаг или плана приватизации, то такое общество не признается публичным. Но если у него имелся зарегистрированный проспект ценных бумаг, то такое общество должно признаваться публичным, поскольку, несмотря на завершение публичного обращения в виде торгов, аукциона или делистинга, любой акционер такого общества имеет возможность публично предлагать свои акции неограниченному кругу лиц.
- Тем самым критерий публичности связывается не с наличием фактических сделок по публичному обращению ценных бумаг, а с потенциальной возможностью их заключения. Нет необходимости определять, находятся ли ценные бумаги общества в публичном обращении на момент вступления в силу поправок в ГК РФ. Важна лишь юридическая возможность публичного обращения. А значит, норма ГК РФ о том, что публичным признается акционерное общество, акции которого публично обращаются в соответствии с законами о ценных бумагах, должна трансформироваться в норму, согласно которой публичным признается акционерное общество, акции которого могут публично обращаться в соответствии с законами о ценных бумагах и законодательством о приватизации

- Поэтому действующая формулировка п. 1 ст. 66.3 ГК РФ делает очевидным, что общество, акционеры которого имеют возможность публично предлагать свои ценные бумаги, нельзя признавать публичным без исследования вопроса, была ли эта возможность фактически реализована на момент вступления в силу новелл ГК РФ. Если госрегулятор установит, что у такого общества на момент вступления в силу соответствующих норм ГК РФ действительно имело место предложение ценных бумаг неограниченному кругу лиц и оно не приняло статус публичности, то он сделает адресное предписание такому обществу с вытекающими из этого последствиями. Если же фактически публичного обращения ценных бумаг на этот момент не было, то отсутствуют законные основания признавать такое общество публичным
- В корпоративной практике обозначалась еще одна проблема, связанная с определением статуса публичности. До принятия Закона о рынке ценных бумаг действовали правовые акты, регулирующие эмиссию ценных бумаг, в которых перечислялись различные способы размещения ценных бумаг, в том числе и открытая продажа акций. Следует ли при определении современного правового статуса акционерного общества руководствоваться сделками по размещению ценных бумаг, совершенными в соответствии с этими нормативными актами, или следует руководствоваться только теми сделками, которые были совершены в соответствии с положениями Закона о рынке ценных бумаг.

- Переходные нормы ГК РФ дают однозначный ответ на этот вопрос. При определении правового статуса акционерного общества следует руководствоваться только теми сделками по публичному размещению и обращению ценных бумаг, которые были осуществлены в соответствии с Законом о рынке ценных бумаг, а не иными правовыми актами.
- Проанализировав правовую основу становления и развития акционерного общества в РФ, его места в системе хозяйствующих субъектов, можно сделать вывод, что реформа гражданского законодательства направлена в первую очередь на разделение всех хозяйствующих субъектов на публичные и непубличные, во вторых на увеличение контроля за деятельностью хозяйствующих субъектов, имеющих организационно-правовую форму акционерного общества. В тоже время нельзя не отметить изменения, коснувшиеся ведения реестра акционеров, так законодатель ввел обязанность организаций передать в ведение специализированному регистратору - публичного или же непубличного акционерного общества - реестр акционеров

- Практической значимостью проведенной реформы является то, что по мнению многих авторов государство в настоящее время может контролировать работу акционерных обществ более активно, чем прежде. В частности, все АО должны будут проходить обязательный аудит, причем как публичные, так и те, чьи акции не обращаются свободно. Не имеет значения статус ценных бумаг АО. Даже для такой формы бизнеса, как непубличные акционерные общества, аудит становится обязательной процедурой

- Аудитор при этом не должен быть связан с интересами проверяемого АО или же лично с акционерами общества. Предмет аудиторской проверки - бухгалтерская, а также финансовая отчетность. Инициировать внеплановую проверку могут владельцы более чем 10% активов корпорации (акций или уставного капитала). Критерии проведения этой процедуры могут быть отражены в уставе АО. Отметим также, что в ГК был внесен ряд иных поправок, дополняющих те, что мы рассматриваем. В частности, в фирме теперь могут работать несколько человек на должности генерального директора, что может вызвать множество проблем и не пониманий или облегчить работу исполнительному органу акционерного общества. Однако устав непубличного акционерного общества или его "открытого" аналога должен содержать сведения о полномочиях каждого. В тоже время должность главного бухгалтера может быть исключительно единоличной.