

Андрей Глушецкий

профессор Высшей школы финансов и менеджмента Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ,
генеральный директор Центра корпоративных стратегий,
зам. главного редактора еженедельника «Экономика и жизнь».

ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ЗА НЕИСПОЛНЕНИЕ ПРЕДУСМОТРЕННОЙ ЗАКОНОМ ОБЯЗАННОСТИ НАПРАВИТЬ ПУБЛИЧНУЮ ОФЕРТУ О ПРИОБРЕТЕНИИ ЦЕННЫХ БУМАГ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

Обязательное предложение, предусмотренное в ст.84.2 ФЗ «Об АО» является механизмом, обеспечивающим защиту экономических интересов акционеров открытого акционерного общества в условиях, когда в нем происходит нарастание корпоративного контроля со стороны одного из акционеров или группы аффилированных лиц¹. В этой ситуации акционерам законодательно обеспечивается возможность возврата их инвестиции. Лицо, приобретшее самостоятельно или совместно со своими аффилированными лицами более 30, 50 и 75 процентов голосующих акций общества, обязано направить публичную оферту о покупке ценных бумаг общества определенных видов, категорий (типов). Акционеры, которые видят угрозу своим экономическим интересам в нарастающей концентрации корпоративного контроля, имеют возможность покинуть компанию и вернуть свои инвестиции по цене не ниже текущей рыночной.

За неисполнение предусмотренной Законом обязанности направить обязательное предложение, установлены два вида санкций: гражданско-правовые и административные.

Гражданско-правовая ответственность

Федеральный закон «Об акционерных обществах» установил, что с момента приобретения более 30%, 50%, 75% общего количества акций, предусмотренных в п.1 ст. 84.1 ФЗ «Об АО» и до момента направления обязательного предложения акционер, который приобрел эти акции, и его аффилированные лица имеют право голоса только по акциям, составляющим соответственно 30%, 50%, 75% принадлежащих им голосующих акций. При этом остальные акции, принадлежащие этому лицу и его аффилированным лицам, голосующими не считаются и при определении кворума не учитываются (п.п.6, 7 ст. 84.2 ФЗ «Об АО»).

¹ Под корпоративным контролем понимается возможность акционера влиять на формирование воли юридического лица. Нарастание корпоративного контроля может быть обеспечено посредством:

- приобретения крупных пакетов голосующих акций;
- получения акций в доверительное управление или залог с возможностью пользования правами по ним;

- получения права голоса по доверенности («скупка голосов»);
- заключения корпоративных соглашений о совместных действиях.

Для целей главы XI.1 ФЗ об АО принимается во внимание только первый аспект: нарастание корпоративного контроля посредством приобретения значительных пакетов голосующих акций.

Количество акций, правом голоса по которым обладают приобретатель ценных бумаг и его аффилированные лица, которым в совокупности стало принадлежать более 30%, 50% или 75% общего количества акций открытого общества, следует определять в зависимости от количества (доли) таких акций, принадлежавших им до превышения пороговых значений установленных законом.

Если до сделки (сделок) по приобретению ценных бумаг лицу, приобретшему ценные бумаги и его аффилированным лицам, в совокупности принадлежало не более 30 % общего количества акций открытого общества, то наступают следующие последствия:

- после приобретения более 30% акций и до направления обязательного предложения указанные лица имеют право голоса по акциям, составляющим только 30 % их общего количества;
- если сразу превышены пороговые значения в 50% или 75% акций, то количество акций, правом голоса по которым обладают эти лица до направления обязательного предложения, составляет только 30 % их общего количества.

Если до сделки (сделок) по приобретению ценных бумаг лицу, приобретшему ценные бумаги и его аффилированным лицам, в совокупности принадлежало более 30 %, но не более 50% общего количества акций открытого общества, то наступают следующие последствия:

- после приобретения более 50% акций и до направления обязательного предложения они имеют право голоса по акциям, составляющим только 50% их общего количества акций.
- если сразу превышено пороговое значение в 75% акций, то количество акций, правом голоса по которым обладают эти лица до направления обязательного предложения, составляет только 50% их общего количества.

Если до сделки (сделок) по приобретению ценных бумаг лицу, приобретшему ценные бумаги и его аффилированным лицам, в совокупности принадлежало более 50 %, но не более 75% общего количества акций открытого общества, то наступают следующие последствия:

- после приобретения более 75% акций и до направления обязательного предложения они имеют право голоса по акциям, составляющим только 75% их общего количества акций.

Приобретатель ценных бумаг и его аффилированные лица, которым в совокупности стало принадлежать более 30%, 50% или 75% общего количества акций открытого общества, получают право голоса по всем принадлежащим им акциям с даты направления в открытое общество обязательного предложения².

² О разъяснении отдельных вопросов применения главы XI.1 Федерального закона «Об акционерных обществах». Информационное письмо ФСФР от 19.09.08

Гражданско-правовые санкции применяет общество при подготовке и проведении общего собрания акционеров.

Решение о количестве голосов по акциям, которыми вправе голосовать на общем собрании акционеров лицо и его аффилированные лица, совместно владеющие более 30, 50 или 75% общего количества акций открытого общества, принимает счетная комиссия открытого общества, в том числе регистратор, выполняющий функции счетной комиссии такого открытого общества.

«Если в списке лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров открытого общества, имеется лицо, которое самостоятельно или совместно с аффилированными лицами обладает количеством голосов по акциям, составляющим более 30, 50 или 75 процентов общего количества акций открытого общества, регистратору, выполняющему функции счетной комиссии открытого общества, в целях правильного определения кворума общего собрания акционеров и соблюдения требований пунктов 6 и 7 статьи 84.2 Закона рекомендуется запрашивать у открытого общества, а также у такого лица информацию (документы), подтверждающую возникновение или отсутствие (пункт 8 статьи 84.2 Закона) у такого лица обязанности по направлению обязательного предложения, а в случае возникновения такой обязанности – ее исполнение указанным лицом в соответствии со статьей 84.2 Закона. При этом при отсутствии у регистратора соответствующих документов, подтверждающих неисполнение указанным лицом возникшей у него обязанности по направлению обязательного предложения, он не вправе применять ограничение, установленное пунктом 6 статьи 84.2 Закона, и должен определять кворум (правомочность) общего собрания акционеров по общим правилам статьи 58 Закона»³.

Административная ответственность. Кодекс об административных правонарушениях предусмотрел санкции за нарушение правил приобретения более 30% голосующих акций общества, установленных в ФЗ «Об АО»: *«Нарушение лицом, которое приобрело более 30 процентов акций открытого акционерного общества, правил их приобретения – влечет наложение административного штрафа на граждан в размере от десяти до двадцати пяти минимальных размеров оплаты труда; на должностных лиц – от пятидесяти до двухсот минимальных размеров оплаты труда; на юридических лиц – от пятисот до пяти тысяч минимальных размеров оплаты труда»* (ст. 15.28 КоАП).

Если нарушителем является гражданин, то ему грозит максимальный штраф в размере 2500 рублей. В случае если правонарушение совершает юридическое лицо, то ему грозит максимальный штраф 500 000 рублей.

³ О разъяснении отдельных вопросов применения главы XI.1 Федерального закона «Об акционерных обществах». Информационное письмо ФСФР от 19.09.08.

Рассмотрим следующую ситуацию. Лицо, не являющееся акционером общества, приобрело 35% голосующих акций общества и не направило обязательное предложение о приобретении эмиссионных ценных бумаг. Каковы последствия этого?

Если в течение 35 дней с момента совершения приходной записи по лицевому счету (счету депо) о приобретении соответствующего количества голосующих акций или с момента, когда это лицо узнало или должно было узнать о том, что оно самостоятельно или совместно с его аффилированными лицами владеет указанным количеством таких акций не будет направлено обязательное предложение, то федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг вправе возбудить административное производство, в рамках которого может наложить административное взыскание в виде штрафа.

Приобретатель ценных бумаг превысил первый порог корпоративного контроля, установленный законом. Соответственно с момента приобретения ценных бумаг он имеет право голоса только по 30% размещенных голосующих акций общества.

Рассмотрим иную ситуацию. Лицо, не являющееся акционером общества, приобрело 76% голосующих акций общества и не направило обязательное предложение о приобретении эмиссионных ценных бумаг. Каковы последствия этих действий?

Приобретатель акции превысил сразу три порога корпоративного контроля установленные законом - 30%, 50%, 75%. Соответственно с момента приобретения ценных бумаг он имеет право голоса только по 30% размещенных голосующих акций.

Голосующими признается та часть приобретенных акций, которая соответствует первому пороговому значению, которое превысил приобретатель ценных бумаг.

Особенности гражданской - правовой ответственности

Требует комментария, какие именно правовые последствия наступают в случае не направления обязательного предложения. Что происходит в данном случае:

- временное изменение объема прав, удостоверяемых определенной частью акций, принадлежащих «нарушителю». Акции, приобретенные сверх порогового значения установленного законом, становятся временно неголосующими;
- или временно ограничивается в правах владелец ценных бумаг. Акции остаются голосующими, но их владельцу запрещено пользоваться правом голоса по ним.

Проанализируем различные ситуации.

Происходит временное изменение объема прав удостоверяемых акциями определенных категорий (типов).

Закон допускает временное изменение объема прав, удостоверяемых акциями, без конвертации этих ценных бумаг.

Это имеет место в частности, когда акции поступают в собственность эмитента разместившего эти ценные бумаги (образуются казначейские акции). По общему правилу при совпадении должника и кредитора в одном лице обязательство прекращается (ст. 415 ГК РФ). Согласно этому правилу должны быть прекращены права, удостоверяемые ценными бумагами, поступившими в собственность обязанного лица их разместившего. Из этого правила корпоративное законодательство сделало исключение. Если эмитент (обязанное лицо, разместившее ценные бумаги) стал владельцем размещенных им акций (ценных бумаг, удостоверяемых обязательственные по отношению к нему права), то права по ним не прекращаются, а временно «замораживаются». *«Указанные акции не предоставляют права голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды»* (п. 6 ст. 76 ФЗ «Об АО»). Эти акции становятся по существу не ценной бумагой, а неким суррогатом. Это достаточно серьезное исключение из общих правил. Превращение части акций в неголосующие суррогаты носит временный характер. В течение года они будут отчуждены обществом и соответственно восстановятся в полном объеме удостоверяемые ими прав, или будут аннулированы с уменьшением уставного капитала общества.

Закон допускает размещение привилегированных акций с изменяющимся объемом прав:

- привилегированные акции с определенным в уставе размером дивидендов, в случае если на годовом общем собрании акционеров независимо от причин не было принято решение о неполной выплате дивидендов по привилегированным акциям этого типа эти ценные бумаги начинают предоставлять право голоса их владельцам по всем вопросам компетенции общего собрания акционеров (п.5 ст.32 ФЗ «Об АО»);
- привилегированные кумулятивные акции с определенным в уставе размером дивидендов, в случае если на годовом общем собрании акционеров, на котором должно было быть принято решение о выплате по этим акциям в полном размере накопленных дивидендов, такое решение не было принято или было принято решение о неполной выплате дивидендов эти ценные бумаги начинают предоставлять право голоса их владельцам по всем вопросам компетенции общего собрания акционеров (п.5 ст.32 ФЗ «Об АО»).

Превращение этих акций в голосующие носит временный характер. Право акционеров – владельцев привилегированных акций таких типов участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции прекращается с момента первой выплаты по указанным акциям дивидендов в полном размере.

Временное предоставление права голоса по не оплаченной обыкновенной акции. Закон предусматривает, что по общему правилу при учреждении акционерного общества право голоса по обыкновенным акциям наступает не с момента их размещения, а с момента их полной оплаты. *По общему правилу размещенные обыкновенные акции являются неголосующими до момента их полной оплаты, если право голоса по этим акциям не предоставлено уставом общества.* Постановление Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 18 ноября 2003 г. № 19 (подп. 2 п. 7), установило, что неоплаченные учредителем общества акции учитываются при определении кворума общего собрания акционеров, только в том случае, если уставом общества предоставлено право голоса по таким акциям до момента их полной оплаты. Если право голоса по таким акциям уставом общества не предоставлено, то при определении кворума они не подлежат учету. Вывод о том, что не полностью оплаченные акции не учитываются при определении кворума, основывается на признании их неголосующими.

Превращение части размещенных акций в неголосующие уменьшает общее количество размещенных голосующих акций общества и наоборот превращение части размещенных акций в голосующие увеличивает общее количество размещенных голосующих акций общества, что порождает серьезные последствия для всех акционеров.

Прежде всего, это влияет на права акционеров, осуществление которых связано с относительной долей принадлежащих им голосующих акций:

- 1% голосующих акций дает право обратиться в суд с иском к членам органов управления общества и к единоличному исполнительному органу общества о возмещении причиненных обществу убытков, право требовать ознакомления со списком лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров общества;
- 2% голосующих акций дает право вносить вопросы в повестку дня годового общего собрания акционеров и выдвигать кандидатов в органы общества;
- 10% голосующих акций дает право требовать созыва внеочередного общего собрания акционеров общества, право самостоятельно созывать внеочередного общего собрания акционеров общества;
- 25% голосующих акций дает право доступа к документам бухгалтерского учета и протоколам заседаний коллегиального исполнительного органа общества.

Вследствие уменьшения общего количества размещенных голосующих акций общества возрастает относительная доля, оставшихся голосующих акций. Акционеры, владеющие тем же числом голосующих акций в абсолютном выражении, повышают свою долю в уменьшившемся числе размещенных голосующих акций общества. Если изначально некоторые из них не обладали определенными правами, то после уменьшения общего количества размещенных голосующих акций общества, они получили

возможность их осуществлять. Обратная ситуация складывается в случае, если происходит увеличение общего количества размещенных акций общества (трансформация привилегированных акций в голосующие и полная оплата учредителями размещенных обыкновенных акций).

Изменение количества голосующих акций общества отражается на определении кворума общего собрания акционеров. Казначейские и иные временно неголосующие акции вычитаются из общего числа размещенных голосующих акций общества, и наоборот временно голосующие привилегированные акции прибавляются к их числу.

Следующая ситуация – объем прав, удостоверяемых ценной бумагой не меняется, а происходит временное ограничение в правах владельца ценной бумаги.

Акционеру – владельцу голосующих акций решением суда запрещено голосовать частью спорных акций на конкретном собрании акционеров. Объем прав, удостоверяемых ценной бумагой при этом не изменился, она осталась голосующей, однако владельцу ценной бумаги запрещено пользоваться правом голоса, предоставляемым данной бумагой.

Введенный судом запрет акционеру голосовать акциями по всем или отдельным вопросам повестки дня общего собрания акционера не означает изменение «статуса» самих голосующих акций. Именно на это справедливо указано в п. 4 Обзора от 24 июля 2003 г. № 72: *«Хотя акционеру определением арбитражного суда о принятии мер по обеспечению иска было запрещено голосовать по одному из вопросов повестки дня общего собрания акционеров, однако на момент проведения собрания его акции были голосующими в смысле пункта 1 статьи 49 Закона об акционерных обществах»*. В этом случае общее количество размещенных голосующих акций общества остается неизменным, однако в собрании акционеров конкретный акционер не может пользоваться правом голоса по части принадлежащих ему ценных бумаг

Следует разграничить следующие ситуации.

▼ Первая – изменяется объем прав, удостоверяемых ценной бумагой – она временно становится либо неголосующей (казначейские акции, акции не полностью оплаченные учредителями), либо голосующей (привилегированные акции определенных типов, дивиденд по которым объявлен не в полном размере). В связи с изменением общего количества размещенных голосующих акций возникают объективные последствия, касающиеся осуществления прав всеми акционерами общества.

▼ Вторая – объем прав, удостоверяемых ценной бумагой остается неизменным, но временно ограничивается в правах владельца ценной бумаги. В этом случае последствия возникают только для акционера, чьи права ограничены.

В одном случае модифицируется объект права собственности, в другом ограничения касаются субъекта этого права – владельца ценной бумаги, при этом объем прав, удостоверяемых ценной бумагой остается неизменным.

Какие последствия возникают, в случае применения санкций предусмотренных п.6 ст.84.2 ФЗ «Об АО»?

Первоначально эта статья звучала следующим образом *«остальные акции, принадлежащие этому лицу и его аффилированным лицам, при определении кворума не учитываются»*. Имеются в виду акции, приобретенные сверх пороговых значений в 30%, 50% и 75% голосующих акций. Изначальная редакция этой статьи не содержала указания на то, что *такие акции являются неголосующими*. Это позволяло делать вывод, что вследствие не соблюдения требований акционерного закона, дополнительно приобретенные акции объективно не перестают быть голосующими, объем удостоверяемых ими прав не изменился, а происходит ограничение в правах владельца этих ценных бумаг. За допущенные им нарушения он лишается возможности пользоваться правом голоса, предоставляемым этими ценными бумагами.

Представим, что уставный капитал общества состоит из 100 обыкновенных акций (100% голосующих акций). Акционер владел 50 акциями и приобрел еще 20 и не направил публичную оферту. Каким образом дополнительно приобретенные акции не учитываются при определении кворума общего собрания акционеров собрания?

Кворум – это соотношение числа голосующих акций представленных в собрании с общим числом размещенных голосующих акций общества.

При первоначальной редакции рассматриваемой статьи Закона был возможен следующий ответ на поставленный вопрос. Эти двадцать обыкновенных акций вычитаются только из числа голосующих акций, принадлежащих «нарушителю» закона. В собрании принял участие один этот акционер – владелец 70 обыкновенных акций общества. Счетная комиссия исходит из того, что общее количество размещенных голосующих осталось прежнем и составляет 100 обыкновенных акций общества, а из числа акций, принадлежащих лицу, зарегистрированному для участия в собрании, голосующими являются только 50 акций, что составляет 50% всех размещенных голосующих акций общества. Кворум отсутствует, собрание не состоялось.

Однако 24 июня 2007 года в эту статью закона была внесена поправка, согласно которой эти ценные бумаги *«голосующими акциями не считаются»*. Законодатель применил конструкцию не ограничения в правах «нарушителя» закона, а изменения объема прав, удостоверяемых частью размещенных акций.

В обоснование такого подхода можно привести следующие аргументы. Временное ограничение в правах нарушителя закона затрагивает только его права, связанные с участием в общем собрании акционеров, в то время как признание указанных акций неголосующими увеличивает объем прав остальных акционеров. Вследствие уменьшения общего числа размещенных голосующих акций общества возрастает относительная доля голосующих акций, принадлежащих другим акционерам. Если изначально некоторые

акционеры не обладали определенными правами, то после уменьшения общего количества размещенных голосующих акций общества они получили возможность их осуществлять.

Рассмотрим следующую ситуацию. Уставный капитал общества составляет 100 обыкновенных акций. Лицо, не являющееся его акционером, приобрело 90% голосующих акций общества и не направило обязательное предложение о приобретении эмиссионных ценных бумаг. В этом случае 60% процентов принадлежащих этому акционеру акций признаются неголосующими, т.е. право голоса предоставляют только 30% принадлежащих этому лицу акций. Акционером владеет одной обыкновенной акцией, что первоначально составляло 1% голосующих акций общества. Этот инвестор не мог самостоятельно предлагать вопросы в повестку дня годового общего собрания акционеров, выдвигать кандидатов для избрания в органы общества. После признания части акций неголосующими, его доля в общем количестве оставшихся голосующих акций возросла до 2,5%, и он получил возможность реализовывать выше перечисленные права.

Однако достоинства этого подхода весьма незначительны. Закон установил относительные доли голосующих акций, с которыми связано возможность осуществления определенных прав. Это 1%, 2%, 10% и 25%. Для того чтобы тоже в абсолютном выражении количество голосующих акций, которое изначально составляло 1% всех размещенных голосующих акций стало составлять 2% необходимо, чтобы неголосующими было призвано не менее 50% размещенных акций общества. Однако «поднять» 2% голосующих акций до 10% уже невозможно. Максимально эта доля может быть «поднята» до 6,25%, и только в том случае, если «поглотитель» приобретет сразу 98% голосующих акций общества и 68% принадлежащих ему акций признаются неголосующими.

У рассматриваемого подхода есть существенный недостаток. В большинстве случаев «поглотителю» нет смысла делать затратную обязательную оферту, поскольку путем сокращения общего числа голосующих акций общества, он повышает свою долю в общем числе голосов и обеспечивает возможность самостоятельно принимать решения практически по всем вопросам компетенции общего собрания акционеров.

Допустим, что до совершения сделки (сделок) по приобретению акций потенциальному покупателю принадлежало более 30% голосующих акций общества. В результате сделки (сделок) он превысил пороговое значение в 50% размещенных голосующих акций общества, и не направил обязательного предложения. Часть принадлежащих ему акции признается неголосующими. Это акции, приобретенные им в количестве свыше 50% размещенных голосующих акций общества. В связи с признанием части акций неголосующими также происходит уменьшение общего числа размещенных голосующих акций общества. Акции «поглотителя», которые остаются голосующими, составляют более 50% от уменьшенного числа размещенных голосующих акций общества. Он обеспечивает кворум общего

собрания акционеров и принятие решений, для которых требуется простое большинство. Если в обществе будет признано неголосующими более 33,4% акций, то он в состоянии самостоятельно обеспечить принятие решений, для которых необходимо большинство в три четверти голосов.

Нетрудно формализовать данные рассуждения.

X – число акций признаваемых неголосующими в соответствии с правилами п.6 ст.84.2 ФЗ «Об АО».

A – доля голосующих акций, которые принадлежали потенциальному покупателю и его аффилированным лицам до совершения сделки по приобретению ценных бумаг.

Если, $75\% < A > 30\%$, то действует очевидное правило:

$$\frac{50\%}{100\% - X} > 50\%$$

Если, $X > 33,4\%$ общего количества размещенных голосующих акций общества, то действует следующее правило:

$$\frac{50\%}{100\% - X} > 75\%$$

Если, $A > 75\%$, то действует также очевидное правило:

$$\frac{75\%}{100\% - X} > 75\%$$

Крайне неудачной является поправка, внесенная в п.6 ст.84.2 ФЗ «Об АО», согласно которой акций, приобретенных сверх порогового значения установленного законом *«голосующими акциями не считаются»*. ***Если поглотитель приобрел контрольный пакет акций, то санкции, предусмотренные п.6 ст. 84.2 ФЗ «Об АО», не влияют на объем его корпоративного контроля.***

Следует оценить, что эффективнее применять в случае не соблюдения требований ст.84.2 ФЗ «Об АО»:

- изменять объем прав, удостоверяемых определенной частью акций, принадлежащих «нарушителю». Признать акции, приобретенные сверх порогового значения установленного законом, временно неголосующими;
- или ограничивать в правах нарушителя закона. Акции остаются голосующими, но их владельцу временно запрещено пользоваться правом голоса по ним?

Очевидно, что ограничение в правах нарушителя закона логичней и эффективней для целей подталкивания его к исполнению предусмотренной законом обязанности.

На наш, взгляд целесообразно указать, что лицо, нарушившее требование п.1 ст. ст.84.2 ФЗ «Об АО» (не направившее обязательное предложение) не имеет права голосовать частью принадлежащих ему акций. Эти акции не учитываются при определении кворума общего собрания акционеров в части голосующих акций, принадлежащих

данному участнику собрания, в то время как общее количество размещенных голосующих акций общества остается неизменным.