



Максим Кузин
Инвестиционная компания «РИМ»

ИЗМЕНЕНИЯ В ПОРЯДКЕ ПРОВЕДЕНИЯ ПРОЦЕДУРЫ ВЫКУПА АКЦИЙ ЭМИТЕНТАМИ И ВОЗМОЖНЫЕ ПУТИ ИХ РЕАЛИЗАЦИИ

Внесены изменения в порядок проведения процедур выкупа акций эмитентами, связанные с минимизацией рисков продажи акционером заявленного к выкупу эмитентом пакета акций. В статье рассмотрены направления развития технологии взаимодействия участников инфраструктуры рынка по данному вопросу совместно с расширением функциональности действующих систем электронного документооборота между ними.

Федеральным законом от 27 июля 2006 г. № 146-ФЗ в Ст. 76 введен абзац в Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ следующего содержания:

«С момента получения обществом требования акционера о выкупе принадлежащих ему акций до момента внесения в реестр акционеров общества записи о переходе права собственности на выкупаемые акции к обществу или до момента отзыва акционером требования о выкупе этих акций акционер не вправе совершать связанные с отчуждением или обременением этих акций сделки с третьими лицами, о чем держателем указанной записи в реестр акционеров общества».

Природа возникновения данного требования в Законе будет понятна, если рассмотреть последовательность совершаемых мероприятий участниками корпоративного действия. Сценарий реализации корпоративного действия выкупа Обществом акций у акционеров сводится к трем основным этапам:

- информирование Обществом акционеров о наличии у них права требования выкупа Обществом принадлежащих им акций;
- прием Обществом требований акционеров о выкупе принадлежащих им акций, а также отзывом направленных ранее требований;
- в случае если общее количество акций, в отношении которых заявлены требования о выкупе, превышает количество

акций, которое может быть выкуплено Обществом¹, акции выкупаются Обществом у акционеров пропорционально заявленным требованиям — расчет фактически выкупаемых акций Общества. Собственно выкуп Обществом своих акций у акционеров.

Введение дополнительного признака на пакет акций, заявленных к выкупу Обществом, понятен: Общество стремится максимально себя обезопасить от действий акционеров, подверженных сиюминутным желаниям, — первоначально принявшим решение заявить к выкупу Обществу принадлежащие им акции, затем совершить сделку с этими же акциями на рынке. Риск будет более значимым, если в структуре распределения акционерной собственности нет четко выраженного

¹ Обществом может быть направлена на выкуп общая сумма средств, не превышающая 10% от стоимости чистых активов Общества на дату принятия решения, которое повлекло возникновение у акционеров права требовать выкупа Обществом принадлежащих им акций.



«крупного» акционера, пакеты примерно однородно распределены между акционерами, не выступающими консолидированным большинством, цена выкупа акции Обществом превышает текущую рыночную цену (так называемый выкуп с премией).

Риск возможного ущемления законных прав и интересов акционеров может заключаться в том, что на момент расчета количества фактически выкупаемых Обществом акций из-за заявленного «крупного» пакета акций, не обеспеченного наличием акций на дату расчета, окажет влияние (в сторону уменьшения) на количество фактически выкупаемых акций Общества относительно заявленного миноритарными акционерами пакета. В результате теоретически можно ожидать существенного уменьшения фактически выкупаемого количества акций или невозможность выкупа акций у миноритарных акционеров (если количество акций после расчета окажется дробным числом меньше единицы). Разумеется, не следует забывать и о том, что миноритарные акционеры (особенно физические лица) склонны будут к формированию негативного общественного мнения по результатам данного корпоративного действия Общества, включая жалобы в контролирующие и надзорные органы, судебные процессы.

В качестве фактора, влияющего на некоторое стимулирование акционера к выполнению им всех мероприятий, предусмотренных процедурой выкупа Обществом у акционера принадлежащих ему акций (в случае принятия акционером окончательного решения о продаже Обществу акций) или отзыва поданного ранее требования о выкупе у него акций (в случае если акционером принято решение о продаже пакета на вторичном рынке или сохранении акций), Законом введена норма дополнительного учета в реестре акционеров Общества факта заявления пакета акций акционером к выкупу Обществом. Таким образом, в случае попытки отчуждения (или обременения) этого пакета акций в интересах третьих лиц акционеру в обязательном порядке необходимо будет подать в Общество отзыв направленного ранее требования, чего до недавнего времени можно было не совершать, поскольку никаких методов контроля со стороны Общества за состоянием пакета не было, регистраторы не располагали законными основаниями в препятствовании отчуждению или обременению пакета акций третьим лицам.

Однако это мера частичная, поскольку права на акции Общества учитываются не только непосредственно в реестре акционеров на открываемых регистратором Общества лицевых счетах акционеров, но и на счетах депо в депозитариях. В последней редакции Закона, к сожалению, не определены законодательные основы для обязательного обособленного учета акций номинальными держателями в собственном депозитарном учете или обособленного учета акций таких акционеров в реестре Общества.

Дальнейшее развитие порядка и условий взаимодействия участников инфраструктуры финансового рынка по вопросам сопровождения выкупа акций Обществом заключается в выработке и утверждении регулятором рынка (ФСФР России) нормативно-правовых актов, регулирующих:

- Порядок уведомления Обществом регистратора, осуществляющего ведение реестра акционеров, о факте приема Обществом требования акционера о выкупе у него заявленного им пакета акций, а также отзыва указанного требования. В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг с целью:

- определения вида и срока исполнения документа, являющегося основанием для внесения в реестр акционеров Общества записей, позволяющих исключить совершение операций с заявленным акционером к выкупу пакетом ценных бумаг;

- определения вида операции, запись о которой вносится в соответствии с данным документом;

- расширения причин отказа регистратора от внесения в реестр записей, связанных с отчуждением или обременением этих акций в соответствии с заключаемыми сделками с третьими лицами, до отзыва поданного ранее требования;

- определения вида и срока исполнения документа, являющегося основанием для внесения в реестр акционеров Общества записей о прекращении указанного выше ограничения на распоряжение акциями Общества, заявленными к выкупу, в случае поступления в Общество отзыва поданного ранее требования о выкупе.

- Порядок уведомления регистратором Общества номинальных держателей, зарегистрированных в реестре акционеров Общества, о факте отзыва акционером — клиентом данного номинального держателя (или иного депозитария, в свою очередь являющегося клиентом

данного номинального держателя) поданного ранее требования о выкупе акций Общества. В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг с целью определения вида и срока направления регистратором номинальному держателю акций соответствующего уведомления.

- Порядок обеспечения номинальным держателем акций обособленного учета пакета акций Общества, заявленного акционером — клиентом номинального держателя к выкупу Обществом (до момента отзыва требования или выкупа пакета акций Обществом). В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о депозитарной деятельности в Российской Федерации, утвержденное Постановлением ФКЦБ России от 16 октября 1997 г. № 36.

- Порядок уведомления Обществом регистратора, осуществляющего ведение реестра его акционеров, о выкупе Обществом у каждого из акционеров рассчитанного фактически выкупаемого пакета акций. В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг с целью определения вида и срока исполнения документа, являющегося основанием для внесения в реестр акционеров Общества записей о переходе права собственности на выкупаемые акции к Обществу², порядка уведомления Общества и номинальных держателей, зарегистрированных в реестре акционеров Общества, о совершенных действиях.

- Порядок прекращения учета в реестре акционеров Общества или на счете депо номинального держателя признака, позволяющего исключить совершение операций с заявленным акционером к выкупу пакетом ценных бумаг для акционеров, у которых акции не были выкуплены Обществом (рассчитанное количество акций, фактически выкупаемое Обществом, оказалось дробной величиной менее единицы). В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг и Положение о депозитарной деятельности в Российской Федерации с целью:

- определения вида и срока исполнения документа, являющегося основанием для внесения в реестр акционеров Общества (по счету депо) записей о прекращении обособленного учета пакета акций, первоначально заявленного акционером

² При этом необходимо учесть, что первоначально следует в отношении каждого выкупленного пакета акций Общества прекратить их обособленный учет, препятствующий их отчуждению третьим лицам.



к выкупу Обществом, препятствующего их отчуждению или обременению в интересах третьих лиц;

– определения вида операции, запись о которой вносится в соответствии с данным документом.

• Порядок уведомления регистратором Общества номинальных держателей, зарегистрированных в реестре акционеров Общества, об отказах Общества в удовлетворении полученных ранее требований о выкупе акций Общества, поданных акционерами — клиентами данного номинального держателя (или клиентами его «вложенных» депозитариев). В последующем данная информация должна использоваться номинальным держателем для прекращения обособленного учета заявленного ранее к выкупу пакета акций Общества и доступности его для совершения операций с ним (рассчитанное количество акций, фактически выкупаемое Обществом, оказалось дробной величиной менее единицы). В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о ведении реестра с целью определения вида и срока направления регистратором номинальному держателю акций соответствующего уведомления.

Практика проведения подобных корпоративных действий показывает, что имеют право на жизнь обе схемы приема указанных требований: Обществом и регистратором. В случае сбора и учета требований акционеров регистратором механизм подтверждения статуса каждого требования на предмет обеспечения его достаточным пакетом акций на момент:

- получения требования;
 - отсутствия фактов отчуждения, блокирования (ареста) или обременения заявленного пакета обязательствами на основании распоряжений уполномоченных государственных органов в период с момента подачи требования и до окончания срока их приема
- достаточно прост в реализации.

При выполнении процедуры сбора и учета требований Обществом существует некоторое усложнение цепочки: необходимо предусматривать, с одной стороны, уведомление Обществом регистратора о полученных требованиях, а с другой — обеспечивать регулярную сверку регистратором и подтверждение Обществу статусов каждого заявленного пакета акций на предмет отсутствия указанных выше факторов.

Значительное облегчение процедуры взаимодействия участников «номиналь-

ный держатель — Общество — регистратор, осуществляющий ведение реестра акционеров Общества», видится в применении единой информационной системы, включающей в себя:

– систему электронного документооборота, связывающую как минимум указанных выше участников финансового рынка;

– систему мониторинга состояния реестра акционеров Общества, позволяющую Обществу получать оперативную и достоверную информацию о состоянии лицевых счетов зарегистрированных лиц в реестре его акционеров.

В последующем, когда на российский рынок информационных технологий выйдут компании, способные обеспечивать устойчивую и безопасную работоспособность Системы электронного документооборота, адаптированной на активную работу в ней рядовых акционеров, последующее развитие технологий видится в расширении возможностей единой информационной системы в части предоставления акционерам Обществ сервиса:

- подавать требования на выкуп акций Обществом;
- осуществлять отзыв поданных ранее требований.

Расширение перечня Обществ, акционеры которых могут участвовать в корпоративных действиях с ее помощью, степень автоматизации обработки требований (включая сбор собственно требований и подтверждений³ об обеспечении принятых требований акциями Общества, получение оперативной информации об отсутствии фактов, препятствующих его отчуждению в пользу Общества) в последствии будет определяться активностью акционеров, масштабом рынка, готовностью крупных участников инфраструктуры финансового рынка инвестировать средства в развитие интернет-технологии. Следствием внедрения автоматизированной единой информационной системы, несомненно, будет ускорение и облегчение следующих процедур:

- получения акционером подтверждений наличия у него заявленного к выкупу Обществом пакета акций. Особенно актуален данный вопрос для акционеров — клиентов номинальных держателей, в свою очередь не являющихся зарегистрированными в реестре акционеров Общества лицами (так называемых «вложенных» номинальных держателей);
- подачи акционерами Обществу требований о выкупе акций (отзыва требований), идентификации Обществом акци-

онера, проверки и подтверждения легитимности требования;

• подтверждения обеспечения полученных требований о выкупе акций Общества пакетом акций в любой момент времени с момента подачи (получения) требования до завершения срока приема требований;

• статистического контроля номинальным держателем, зарегистрированным в реестре акционеров Общества, поданных клиентами данного номинального держателя (или клиентами его «вложенных» депозитариев) общего количества акций Общества по всем требованиям с целью сопоставления их с общим остатком акций, учитываемых на лицевом счете в реестре;

• получения номинальным держателем акций, зарегистрированным в реестре акционеров Общества, информации о полученных Обществом отзывах ранее направленных клиентами данного номинального держателя (или клиентами его «вложенных» депозитариев) требований о выкупе акций;

• получения акционером информации о фактически выкупленных у него акциях или причинах отказа от удовлетворения его требования о выкупе акций Общества;

• получения номинальным держателем акций, зарегистрированным в реестре акционеров Общества, информации о фактически выкупленных акциях у акционеров — клиентов данного номинального держателя (или клиентов его «вложенных» депозитариев) с целью выполнения соответствующих операций по своему депозитарному учету;

• получения номинальным держателем акций, зарегистрированным в реестре акционеров Общества, информации о причинах отказа от удовлетворения требований о выкупе акций Общества, поданных акционерами — клиентами данного номинального держателя (или клиентами его «вложенных» депозитариев).

В последующем имеет смысл развивать единую информационную систему для добавления в нее функциональности в связи с сопровождением иных корпоративных действий (собрания акционеров, выплата доходов по ценным бумагам, приобретение и пр.). ■

³ Подтверждения поступают от регистратора (в отношении зарегистрированных в реестре лиц), а также от номинальных держателей (в отношении акционеров — клиентов номинального держателя).