

Реформа корпоративного законодательства

Дальнейшие шаги

Содержание

Приведение корпоративного законодательства в соответствие с ГК	3-11
‣ Ключевые цели реформы	3
‣ Перечень новелл ГК, требующих развития	4
‣ Новеллы законов об АО и ООО. Приведение в соответствие с ГК	5-8
‣ Новеллы законов об АО и ООО. Развитие основных идей ГК	9-11
Ключевые новации и развилки	12-20
‣ Публичные и непубличные общества: экономико-правовые различия	13
‣ Проблематика go-private go-public	14
‣ Непубличные корпорации: Россия в мировой конкуренции правопорядков	15
‣ Основные средства перераспределения контроля	16-18
‣ Развилки: возможность исключения участника непубличного общества	19
‣ Развилки: директор – представитель юридического лица	20

Данная презентация подготовлена на основании проекта изменений в законодательство Российской Федерации, разработанных проектной группой по корпоративному праву и управлению, налогообложению финансовых операций Рабочей группы по созданию МФЦ по итогам обсуждений с участием представителей судейского, предпринимательского и академического сообщества, а также органов государственной власти.

Документ разработан в соответствии с поручением первого заместителя Председателя Правительства РФ И.И. Шувалова от 30 июня 2014 года о подготовке проекта федерального закона, предусматривающего внесение необходимых изменений в законодательство Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона "О внесении изменений в главу 4 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации".

Приведение корпоративного законодательства в соответствие с ГК: ключевые цели реформы

1 Защита корпоративных прав участников хозяйственных обществ

2 Снижение издержек участников корпоративных отношений на реализацию и защиту корпоративных прав

3 Либерализация правового режима корпоративных отношений в закрытых корпорациях (непубличных обществах). Рост конкурентоспособности корпоративного законодательства

Гражданский кодекс РФ в 2014 году не только предусмотрел ряд новелл, которые требуют приведения в соответствие с ними положений законов о хозяйственных обществах, но и определил общие направления развития корпоративного законодательства, которые необходимо учитывать при внесении соответствующих поправок

Перечень новелл ГК, требующих развития

- ▶ Механизмы go-public и go-private в акционерных обществах
- ▶ Расширение механизмов непропорционального распределения корпоративного контроля: развитие норм о корпоративном договоре, регулирование классов акций с разным объемом прав, развитие диспозитивных правил об органах управления непубличного общества и т.п.
- ▶ Система «двух ключей» - возможность избрания двух генеральных директоров, действующих совместно
- ▶ Подтверждение решений собраний участников хозобществ нотариусами и регистраторами
- ▶ Правовой статус исполнительных органов как представителей юрлица
- ▶ Смешанные реорганизации по формам реорганизации и организационно-правовым формам, участвующих в реорганизации юрлиц
- ▶ Исключение участников непубличных обществ
- ▶ Солидарная ответственность основного и дочернего обществ по долгам дочернего

Новеллы законов об АО и ООО. Приведение в соответствие с ГК

ПОПРАВКА

Отмена обязательности печатей юрлица в момент учреждения

Вместо ЗАО и ОАО (разные типы одной формы) публичные и непубличные (единая форма – разные правовые режимы)
см. слайд 12

Солидарная ответственность основного и дочернего общества по долгам дочернего в случае дачи согласия основным обществом на совершение сделки

ОСНОВАНИЕ

Норма ГК. Требование Doing Business по ускорению создания юрлиц

Норма ГК. Особенности публичных обществ обуславливают необходимость модели КУ “one size fits all” для стандартизации прав по акциям и снижения издержек участников фондового рынка.
В непубличных обществах допускается самостоятельное определение моделей КУ его участниками

Норма ГК продиктована необходимостью защиты прав кредиторов холдинговых компаний, но создает неконтролируемые риски для кредиторов холдингов и акционеров компаний, входящих в холдинг

ЦЕЛЕВЫЕ ГРУППЫ

Pro bono. Улучшение позиций РФ в рейтинге DB

Новые бизнесы. Идея повышения диспозитивности в непубличных АО поддерживается ФРИИ, Роснано и др. институтами развития

Норма ГК обсуждалась недостаточно. Норму ГК поддерживает Совет по кодификации.
Бизнес считает необходимым исключить риски, внося уточняющие изменения в Закон об АО или ГК РФ

Новеллы законов об АО и ООО. Приведение в соответствие с ГК

ПОПРАВКА

Утверждение участниками
внутреннего регламента

Регламентация процедур смешанных
по формам реорганизаций в
дополнение к последовательным,
например, разделение
с одновременным присоединением

Регламентация процедур
реорганизаций, смешанных по
организационно-правовым формам
участвующих в них организаций,
например, слияние АО и ООО

Возможность регулирования уставом
отмены или изменения порядка
реализации преимущественного права
в НАО при увеличении УК

ОСНОВАНИЕ

Норма ГК. Обеспечение
конфиденциальности сведений о порядке
управления в НАО. Снижение издержек в
связи с отсутствием необходимости
регистрировать изменения в ЕГРЮЛ

Норма ГК. Сокращение барьеров для
реконфигурации бизнеса в меняющихся
рыночных условиях

Норма ГК. Сокращение барьеров для
реконфигурации бизнеса в меняющихся
рыночных условиях

Норма ГК.
Либерализация правового режима АО

ЦЕЛЕВЫЕ ГРУППЫ

Небольшие общества

Pro bono. Холдинги

Pro bono. Холдинги

Расширение возможностей для
привлечения капитала для НАО.
Финансовый краудфандинг.
Против миноритарные акционеры
(риск размытия)

Новеллы законов об АО и ООО. Приведение в соответствие с ГК

ПОПРАВКА

Обязательность регистратора для всех АО

Уведомление общества и всех участников об обжаловании решения органа, сделки и о подаче иска к членам СД

Процедура подтверждения решений собраний участников нотариусами, регистраторами или иным способом

Порядок назначения двух единоличных исполнительных директоров, «система двух ключей»

Последствия совершения сделок и выдачи доверенностей директором, полномочия которого прекращены, в связи с введением в ГК конструкции директора-представителя

ОСНОВАНИЕ

Норма ГК. Защита прав на акции и доли

Норма ГК. Противодействие greenmail'у

Норма ГК. Защита прав на акции и доли

Норма ГК. Защита прав крупных акционеров и участников

Норма ГК. Защита прав участников

ЦЕЛЕВЫЕ ГРУППЫ

Миноритарные акционеры

Крупные хозяйственные общества и их контрагенты

Нотариусы и регистраторы.
Бизнес не поддерживает норму ГК

Крупные акционеры и участники

Норма ГК обсуждалась недостаточно, наносит ущерб интересам контрагентов. Бизнес предлагает принять меры, снижающие негативные последствия

Новеллы законов об АО и ООО. Приведение в соответствие с ГК

ПОПРАВКА

Процедура исключения участника или акционера НАО.
См. слайд 16

Установление «принципа внесения» при переходе долей в ООО – доля переходит с момента внесения сведений в ЕГРЮЛ

Сведения о филиалах и представительствах отражаются в ЕГРЮЛ, а не в уставе

ОСНОВАНИЕ

Норма ГК. Предложенное ГК исключение участника как способ разрешения конфликтов в непубличных обществах, альтернативный акционерным соглашениям, ликвидации общества, назначаемым судом директорам, – опасный инструмент

Норма ГК. Защита прав контрагентов участников общества при отчуждении долей

Норма ГК. Снижение издержек для обществ с обширной региональной структурой. Не потребуется созыва собрания участников при изменении сведений

ЦЕЛЕВЫЕ ГРУППЫ

Норма ГК обсуждалась недостаточно. Бизнес выступает за ограничение возможности исключения акционера, либо исключение нормы об исключении акционера непубличного АО из ГК

Pro bono

Pro bono

Новеллы законов об АО и ООО. Развитие основных идей ГК*

* Прямо не предусмотрено ГК, но Кодекс исключил ограничения, допустив развитие новых инструментов в специальных законах

ПОПРАВКА

ОСНОВАНИЕ

ЦЕЛЕВЫЕ ГРУППЫ

Уточнение регулирования
voting caps в НАО
(в текущей редакции не работает)

Предотвращение консолидации пакетов и
появления контролирующего участника

Небольшие общества

Разные классы акций
с непропорциональным объемом
прав в НАО

Возможность непропорционального
распределения корпоративного контроля
(альтернатива корпоративному договору –
лучше инфорсмент, но полностью
прозрачный инструмент)

Бизнес, а также институты развития:
ФРИИ, Роснано, РВК и другие

Корпоративный договор (акционерные
соглашения), расширение предмета и
состава участников

Повышение привлекательности
конструкции акционерного соглашения,
заключаемого по российскому праву

Совет кодификации и регулятор
финансового рынка против
(аргументы о непрозрачности и "втором
контуре" корпоративного управления)

Новеллы законов об АО и ООО. Развитие основных идей ГК*

* Прямо не предусмотрено ГК, но Кодекс исключил ограничения, допустив развитие новых инструментов в специальных законах

ПОПРАВКА

ОСНОВАНИЕ

ЦЕЛЕВЫЕ ГРУППЫ

Допускаются вклады в имущество АО

Расширение возможностей
внутрихолдингового финансирования

Холдинги

Упрощение порядка увеличения
уставного капитала НАО : решение
принимается СД, а не ОСА, если это
предусмотрено уставом непубличного
общества

Расширение инструментов привлечения
капитала

Венчурный бизнес.
Против – миноритарные акционеры
(риск размытия доли)

Изменение порядка созыва и
проведения ОСА в уставе НАО

Снижение издержек, сокращение сроков
на проведение ОСА

Небольшие непубличные общества

Введение уведомительного порядка
регистрации выпусков акций
непубличных обществ

Снижение издержек и сокращение сроков
размещения ценных бумаг непубличными
обществами

Небольшие непубличные общества.
Также необходимо для финансового
краудфандинга. Инициативу
поддерживают ФРИИ и институты
развития

Новеллы законов об АО и ООО. Развитие основных идей ГК*

* Прямо не предусмотрено ГК, но Кодекс исключил ограничения, допустив развитие новых инструментов в специальных законах

ПОПРАВКА

Ограничение голосования по квазиказначейским акциям

Возможность формирования staggered board в НАО (ограничение на прекращение полномочий члена СД по любому основанию в течение определенного срока). Увеличение срока полномочий членов СД

Изменение порядка нотариального удостоверения сделок по переходу доли в ООО (по проекту может удостоверяться только распорядительная сделка – «акт приемки-передачи»)

ОСНОВАНИЕ

Противодействие созданию непрозрачных и закольцованных форм контроля

Повышение роли СД и расширение горизонта принятия решения

Отмена барьеров для заключения в отношении долей опционных соглашений

ЦЕЛЕВЫЕ ГРУППЫ

Миноритарные акционеры.
Против – крупные акционеры

Крупные НАО с несколькими блокирующими акционерами.
Против – институциональные инвесторы (невозможность оперативно влиять на структуру СД)

Непубличные общества

Ключевые новации и развилки

- Публичные и непубличные АО
- Средства перераспределения контроля
- Механизм исключения участника непубличного общества
- Директор – представитель юридического лица

Публичные и непубличные общества: экономико-правовые различия

ПУБЛИЧНЫЕ

- однородность интересов акционеров (подходит модель “one size fits all”)
- стандартизация прав по акциям как биржевым товарам
- распыление акций требует снижения издержек (bargaining, enforcement, monitoring...) на осуществление прав по ним
- рыночная инфраструктура абсорбирует риски и издержки мелких акционеров, связанные с владением и переходом прав
- публичный рынок, формирующий объективную стоимость акций, повышает оборотоспособность акций и защиту прав мелких акционеров
- ниже стоимость привлечения капитала

Спецификация прав собственности на акции и снижение издержек их владельцев за счет стандартизации в типовом контракте (законе, правилах листинга) стимулируют спрос на акции и расширение фондового рынка

НЕПУБЛИЧНЫЕ

- закрытая корпоративная структура (стабильность структуры акционерного капитала повышает устойчивость развития корпорации)
- высокие издержки участия в корпоративном управлении
- неоднородность интересов акционеров, требующая большей гибкости в формировании моделей корпоративного управления
- низкие по сравнению с публичными корпорациями издержки создания и деятельности корпорации
- шире количество инструментов привлечения капитала

Возможность непропорционального распределения финансовых потоков и корпоративного контроля снижает негативные ожидания крупных акционеров в отношении утраты контроля при привлечении рыночного капитала, стимулируя предложение акций и постепенное распыление капитала

Проблематика go-private, go-public

РИСКИ

- Риски нарушения прав миноритарных акционеров в ходе go-private (case: Нутритек)
- Риски утраты дополнительных прав и разрушения договоренностей в ходе go-public
- Риски ОАО, к которым с 1 сентября 2014 года применяются положения о непубличных обществах (например, утрата гарантий, предоставляемых публичным компаниям при поглощении)

ПРЕДЛАГАЕМЫЕ РЕШЕНИЯ

- Принятие решения go-private единогласно
- Принятие решения go-public единогласно
- Распространение на ОАО, ставшие непубличными, и на АО, созданные в процессе приватизации, положений о поглощениях закона об АО

Непубличные корпорации: Россия в мировой конкуренции правовых порядков

С начала 2000 годов обострилась конкуренция между правовыми порядками:

В отношении закрытых (непубличных) корпораций проведена либерализация законодательства Японии, Италии, Германии, Швейцарии, Нидерландов, что является частью национальных стратегий по развитию конкурентоспособных условий создания новых бизнесов, в т.ч. высокотехнологичных

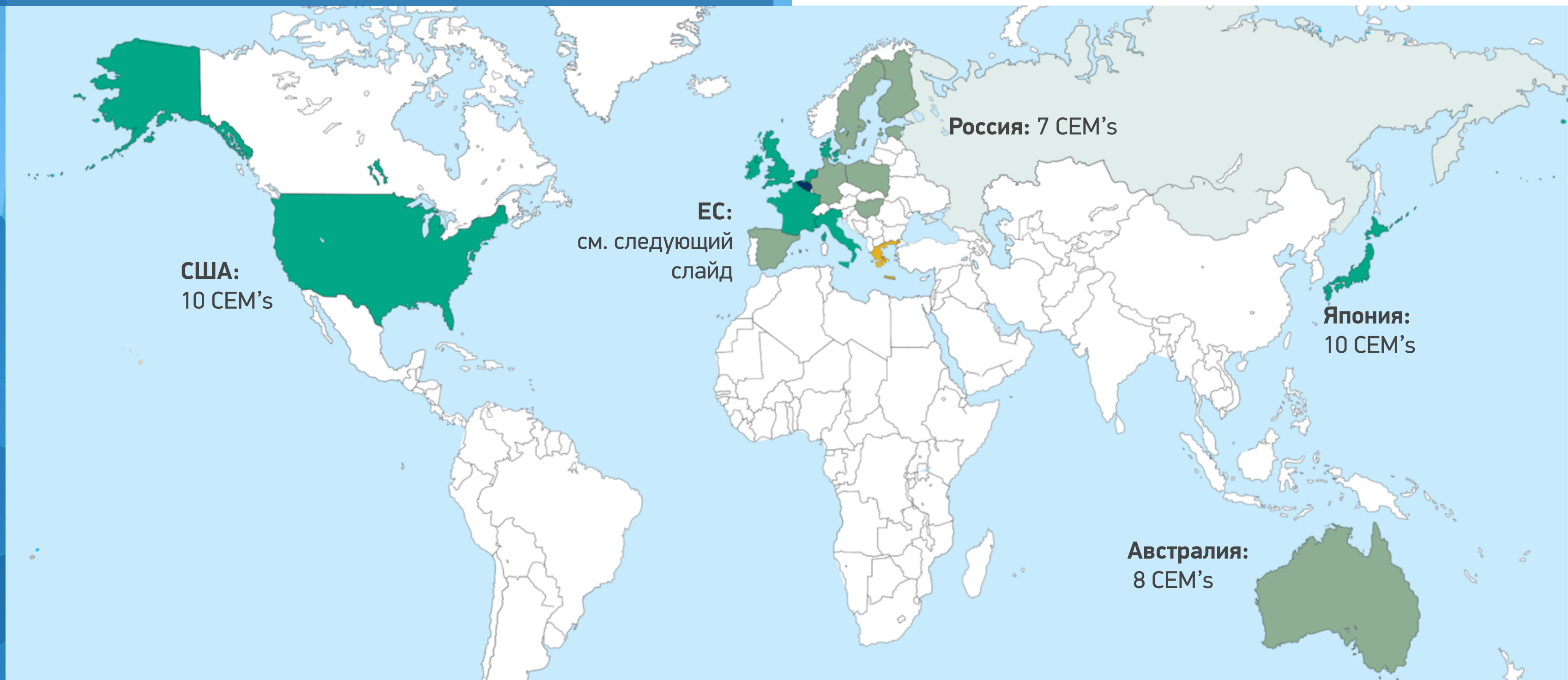
В частности, применяются такие меры как отмена требований к минимальному размеру уставного капитала, отмена преимущественного права покупки акций, замена императивных норм о порядке проведения общего собрания акционеров диспозитивными, упрощение порядка назначения и увольнения директоров и т.п.

Основные средства перераспределения контроля (control enhanced mechanisms, CEM's)

- **Акционерные соглашения**
- Многоголосые акции
- **Привилегированные акции, не предоставляющие права голоса**
- Непривилегированные акции, не предоставляющие права голоса
- Акции, предоставляющие приоритет требований при ликвидации
- Изменение кворума для принятия решений собранием акционеров (супербольшинство)
- **Депозитарные расписки**
- Требования к максимальному размеру распоряжения голосами по акциям
- **«Золотые акции»**
- **Холдинговые структуры (косвенный контроль)**
- **Перекрестное владение**
- **Товарищества с ограниченной ответственностью (хозяйственные партнерства) (LLP)**

Выделенные CEM's допустимы по российскому праву

Использование CEM's в странах-участницах ОЭСР*



*В странах ОЭСР обсуждался вопрос ограничения CEM's для публичных обществ (<http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/40038351.pdf>).
В РФ расширение механизмов перераспределения корпоративного контроля предлагается для непубличных АО

Использование СЕМ's в странах-участницах ОЭСР

ГРЕЦИЯ: <6 СЕМ's 

Испания
Германия
Польша
Венгрия
Швеция
Финляндия
Эстония
Люксембург

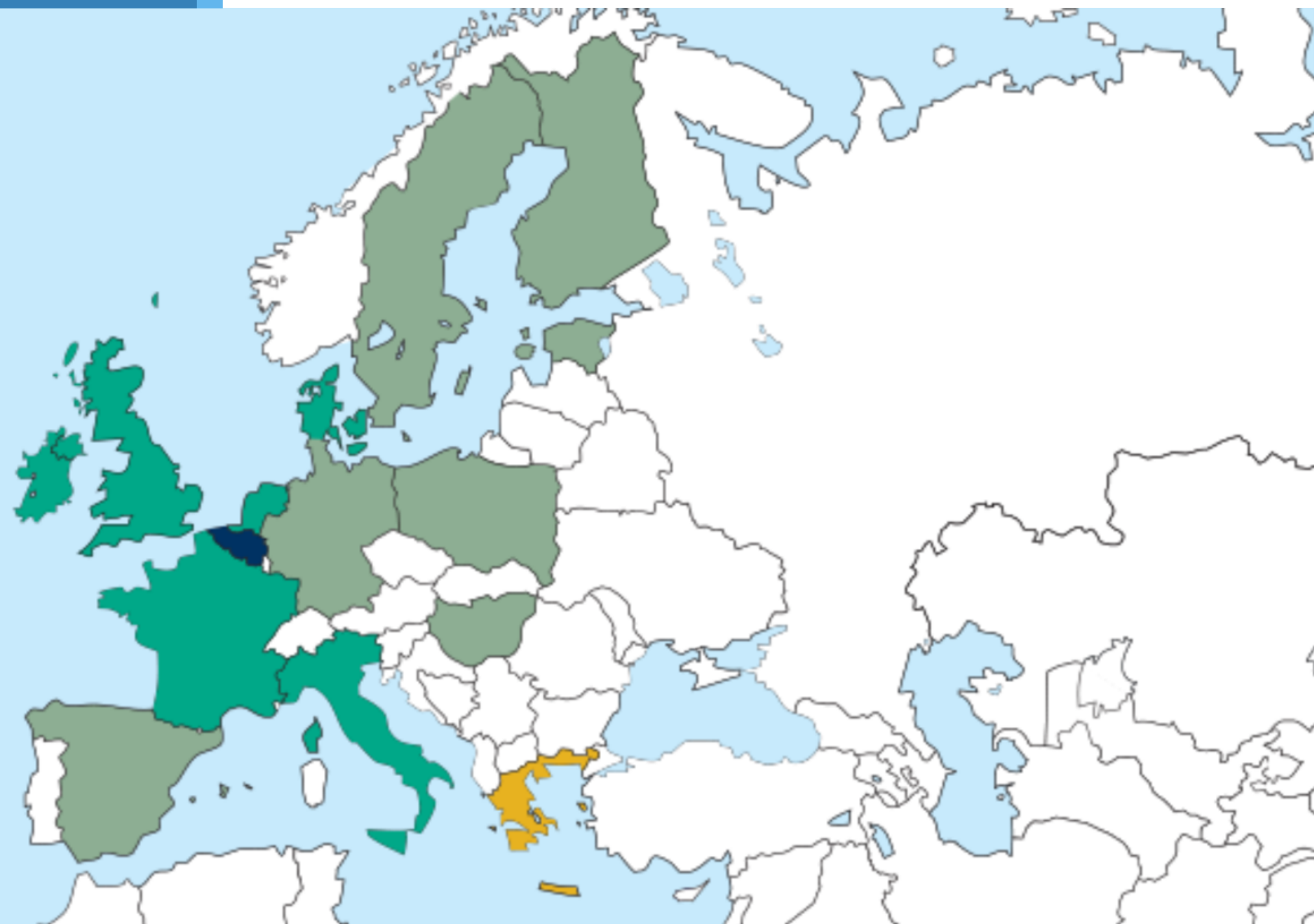
7-8 СЕМ's 

Италия
Великобритания
Франция
Дания
Бельгия

9-10 СЕМ's 

Нидерланды

11 СЕМ's 



Развилки. Возможность исключения участника непубличного общества

На уровне ГК РФ закреплён механизм разрешения внутрикорпоративных конфликтов, несущий ряд рисков для практики корпоративного управления.

Негативные моменты:

- **Подать иск об исключении участника может любой участник, никаких ограничений не предусмотрено**
(В Нидерландах подать иск об исключении может только владелец не менее 1/3 уставного капитала общества, в Германии и в Австрии – только директор от имени общества при наличии соответствующего решения общего собрания участников.)
- **Участники не могут ограничить в уставе свое право на исключение участника из общества, такое условие Устава ничтожно** (в некоторых странах (Австрия), прямо наоборот – исключение участника допускается, только если это закреплено в уставе)

В специальных законах об ООО и АО рекомендуется:

- 1) установить барьерные ограничения для подачи иска об исключении участника из общества,
- 2) допустить более гибкое регулирование в части возможности ограничения в уставе общества права на исключение участника из общества, **либо признать утратившим силу положение ГК об исключении акционера непубличного общества**

Директор – представитель юридического лица

Применение норм о представительстве к действиям директора юридического лица позволяет дать ответ на некоторые вопросы практики (последствия заключения сделки лже-директором, заключения сделки директором с самим собой, заключения сделки только одним директором при множественности директоров и т.д.)

Негативные моменты:

ГК РФ не разъяснил, к какому типу представителя относится директор: **законному или добровольному (по доверенности)**.

Если полномочия директора основаны на доверенности, то:

- 1) все выданные директором доверенности автоматически прекращают свое действие в случае прекращения полномочий директора;
- 2) ограничение полномочий директора уставом общества пропорционально ограничивает объем полномочий по выданным им доверенностям, о чем неизвестно третьим лицам.

Это создает серьёзные риски для стабильности оборота.

В специальных законах об ООО и АО рекомендуется: прямо указать в законе, что к действиям директора юридического лица не применяются нормы о доверенности **или** исключить упоминание о "директоре-представителе" из ГК