

Министерство науки и высшего образования РФ
Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

«Сибирский федеральный университет»
Юридический институт

Кафедра гражданского права

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
_____ Н.Ф. Качур
подпись инициалы, фамилия
« _____ » _____ 2022 г.

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

40.03.01. Юриспруденция

Раздел совместно нажитого недвижимого имущества супругов
тема

Руководитель	_____	к. ю. н, доцент	_____
	подпись, дата		<u>Т.В. Мельникова</u> инициалы, фамилия
Выпускник	_____		_____
	подпись, дата		<u>Е.А. Смирнова</u> инициалы, фамилия

Красноярск 2022

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение.....	3
1 Понятие добровольного предложения	7
1.1 Правовая природа и признаки добровольного предложения о приобретении более 30 процентов акций публичного акционерного общества.....	7
1.2. Лицо, уполномоченное на добровольное предложение о приобретении более 30 процентов акций публичного акционерного общества.....	18
1.3. Содержание добровольного предложения о приобретении более 30 процентов акций публичного акционерного общества	24
2. Порядок приобретения более 30 процентов акций публичного акционерного общества	29
2.1. Обязанности акционерного общества после получения добровольного предложения о приобретении более 30 процентов акций публичного акционерного общества.....	29
2.2. Порядок принятия добровольного предложения о приобретении более 30 процентов акций публичного акционерного общества	35
2.3. Порядок изменения добровольного предложения о приобретении более 30 процентов акций публичного акционерного общества	41
2.4. Последствия принятия добровольного предложения о приобретении более 30 процентов акций публичного акционерного общества.....	43
Заключение	55
Список использованных источников	60

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность исследуемой темы

Акции публичных акционерных обществ (далее – ПАО) свободно обращаются на рынке ценных бумаг, что позволяет участвовать в управлении обществом большому количеству владельцев ценных бумаг. Поэтому краеугольным камнем в практике управления публичными акционерными обществами является вопрос, связанный с получением и последующим изменением корпоративного контроля в результате принятия добровольного предложения о приобретении крупного пакета акций. В СМИ часто освещается информация о крупномасштабных сделках в рамках принятия добровольных предложений о приобретении более 30% акций компаний, что говорит о популярности данного механизма установления корпоративного контроля¹².

Однако, законодательно закрепленный механизм консолидации контроля или «поглощения» характеризуется противоречивостью, обусловленной постоянными изменениями установленного порядка направления и принятия добровольного предложения. В связи с этим нередко акционеры сталкиваются с непонятными для них условиями приобретения крупных пакетов акций публичного акционерного общества, а часть миноритариев – из-за непонимания последствий принятия добровольного предложения попадают под принудительную продажу акций. Проблемы правоприменения также определяются самой природой института добровольного предложения и нежеланием его участников следовать законодательным нормам.

¹ BCS Global Markets закрывает сделку по добровольному выкупу акций ТМК // Ведомости – URL: https://www.vedomosti.ru/press_releases/2020/07/29/bcs-global-markets-zakrivaet-sdelku-po-dobrovolnomu-vikupu-aktsii-tmk (дата обращения: 15.02.2022).

² «ЕвроСибЭнерго» консолидировал 96,7% акций «Иркутскэнерго» : Энергетика и промышленность России. - URL: <https://www.eprussia.ru> (дата обращения: 15.02.2022).

Институт публичного предложения был встроен в российское законодательство в 2006 году и с того времени подвергся большому количеству попыток реформ³, ни одна из которых не получила должного развития. Существующие проблемы правоприменения действующих норм и их постоянная критика со стороны отечественных правоведов – обстоятельства, которые обуславливают необходимость исследования правового положения акционеров, а также способов защиты их прав в ходе процедуры направления и принятия добровольного предложения.

Степень теоретической разработанности темы

Наиболее детальным изучением этого вопроса с разделением на участников занимались следующие ученые: вопросы корпоративного контроля изучались – П. Дэйвисом, К. Хоптом, П. Гоханом, Б. Чефинсом, П. Конаком, А.Н.Беженаром; институт обязательного предложения как способ защиты прав акционеров рассматривался – С.В. Гомпяном, А.А. Кузнецовым, Р. Московских, Д.К. Гуруевым, У.Н. Ильясовой; проблема правового регулирования приобретения крупных пакетов акций поднималась в научных трудах - Д. Ловыревым, Д.И. Дедовым, Д. Степеновым, В.А. Микрюковым, Г.А. Микрюковой.

Объект исследования: общественные отношения, возникающие в связи с добровольным предложением о приобретении более 30 процентов акций публичного акционерного общества.

Предмет исследования: нормативные правовые акты, регулирующие добровольное предложение о приобретении более 30 процентов акций публичного акционерного общества, судебная практика по применению данных нормативных правовых актов, а также научная литература.

Цель исследования состоит в изучении и разрешении основополагающих теоретических проблем, связанных с правовой природой,

³ Кузнецов А.А. «О реформировании правил приобретения крупных пакетов акций ПАО» / А. А. Кузнецов // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2017. – № 9. – С. 117 – 137.

признаками, содержанием и порядком принятия добровольного предложения о приобретении более 30 процентов акций публичного акционерного общества.

Задачи:

1. Выявить правовую природу добровольного предложения;
2. Определить содержание добровольного предложения;
3. Дать характеристику статуса лица, управомоченного на направление добровольного предложения;
4. Установить признаки добровольного предложения;
5. Изучить порядок принятия и изменения добровольного предложения;
6. Проанализировать судебную практику по решению вопросов, связанных с направлением и принятием добровольного предложения;
7. Обосновать последствия принятия добровольного предложения;
8. Разработать рекомендации по совершенствованию нормативных правовых актов, определяющих содержание, порядок направления и принятия добровольного предложения;

Методологической основой выступили как общенаучные методы, среди которых: системный, сравнительный, структурный и лингвистический анализ, синтез, обобщение и группировка, так и эмпирические – метод правового моделирования.

Источниковой базой исследования являются нормы отечественного корпоративного права, содержащие основания для легитимации добровольного предложения как способа защиты прав и интересов акционеров, среди ФЗ «Об акционерных обществах», Гражданский Кодекс РФ, также документы государственного регулятора (Требования №447 и Кодекс корпоративного управления Банка России). Также нормативные источники, определившие формирование европейской модели регулирования сделок по приобретению крупных пакетов акций и ставшей основой для разработки отечественных норм - The City Code on Takeovers and Merges,

Directive 2004/25/EEC of the European Parliament and of the Council. Другой группой источников стали научные труды отечественных и зарубежных авторов.

Теоретическая и практическая значимость

Теоретическая значимость определяется дополнением научной базы и глубокой проработкой вопросов, связанных с содержанием, признаками и порядком принятия добровольного предложения. Практическая значимость заключается в разработке рекомендаций по совершенствованию действующего отечественного законодательства и решению существующих коллизий.

Структура работы

Выпускная квалификационная работа включает введение, две главы, состоящие из семи параграфов, заключение, а также список использованной литературы.

ГЛАВА 1. ПОНЯТИЕ ДОБРОВОЛЬНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ

1.1. ПРАВОВАЯ ПРИРОДА И ПРИЗНАКИ ДОБРОВОЛЬНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ О ПРИОБРЕНИИ БОЛЕЕ 30 ПРОЦЕНТОВ АКЦИЙ ПУБЛИЧНОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

В действующей редакции Гражданского кодекса РФ (далее – ГК РФ) в статье 66 закреплены две возможные формы хозяйственных обществ: акционерное общество и общество с ограниченной ответственностью. В свою очередь предусматриваются два статуса акционерного общества, в соответствии с которыми оно может быть публичным или непубличным. Согласно ст. 66.3 указанного нормативно-правового источника публичным считается акционерное общество, акции и конвертируемые в них ценные бумаги которого публично размещаются путем открытой подписки или находятся в публичном обращении, регулируемым законом о ценных бумагах. Вторым условием признания акционерного общества публичным является непосредственное указание этого факта в уставе и фирменном наименовании. Несоответствующие данным характеристикам акционерные общества являются непубличными (п. 2 ст. 66.3 ГК РФ)⁴.

Управление акционерным обществом осуществляется совместно владельцами ценных бумаг на общем собрании акционеров, властные полномочия которых определены размером доли участия в уставном капитале. В свою очередь в корпоративном праве предусматривается несколько механизмов приобретения и изменения корпоративного контроля: приобретение акций, активов или реорганизация акционерного общества⁵. В данном контексте важной характеристикой публичного акционерного общества является правоспособность его акционеров отчуждать и

⁴ Российская Федерация. Законы. Гражданский Кодекс Российской Федерации в 4 Ч. 1 : Федеральный закон от 30.11.1994 N 51-ФЗ : Консультант Плюс // справочная правовая система. - URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.02.2022).

⁵ Беженар, А.Н. Механизмы приобретения корпоративного контроля в акционерном обществе / А.Н. Беженар // Проблемы экономики и юридической практики. - 2018. - №6. - С. 176-179.

приобретать ценные бумаги, находящиеся в их владении, без необходимости согласования с другими акционерами.

Одним из наиболее быстрых способов приобретения корпоративного контроля в публичном акционерном обществе является приобретение крупного пакета акций⁶, порядок которого установлен главой XI.1 Федерального закона об акционерных обществах. Сфера деятельности этой главы в целом ограничена приобретением контроля только в компаниях с указанной организационно-правовой формой. При этом, акции публичного общества могут как открыто обращаться на бирже, так и не обращаться.

Несмотря на простоту механизма купли-продажи ценных бумаг, вопрос приобретения корпоративного контроля посредством выкупа крупного или целого пакета акций на практике характеризуется спорными моментами, которые решаются в ходе судебных разбирательств.

Исходной точкой приобретения крупного пакета ценных бумаг акционерного общества является направление акционером добровольного предложения. Поэтому, прежде всего, представляется необходимым определить его правовую природу и признаки.

Федеральным законом от 5 января 2006 года № 7-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации» (далее – Закон об АО) в правовое поле были введены институты добровольного и обязательного предложения, предусматривающие правила выкупа крупного пакета акций акционерного общества лицом, имеющим соответствующие намерения по приобретению⁷. В указанном правовом источнике была установлена

⁶ Терновая О.А. Ответственность юридических лиц в корпоративном праве: проблемы и перспективы / О.А. Терновая // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. - 2017. - № 5. - С. 17.

⁷ Российская Федерация. Законы. О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации : Федеральный закон от 05.01.2006 N 7-ФЗ редакция от 29.06.2015 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 05.02.2022).

детализированная процедура приобретения крупных пакетов ПАО, фактически глава IX представляет собой взаимосвязанные этапы.

Такое нововведение стало попыткой воссоздать в отечественном правовом дискурсе Британскую (европейскую) модель регулирования. Некоторые отечественные исследователи называли факт принятия профильного закона попыткой «создания цивилизованных правил поглощений и поднятия их до мировых стандартов»⁸.

Единственным нюансом является то, что в Кодексе Сити сделка по приобретению более 30% голосующих акций компании определяется как поглощение, тогда как в отечественное законодательство термин «поглощение» введен не был. Тождественность между поглощением и приобретением более 30% акций подчеркивается только в Кодексе корпоративного управления, утвержденном письмом Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463 (далее – КХУ), принятом в 2014 году и имеющим рекомендательный характер⁹. До сегодняшнего дня КХУ остается единственным источником, где фигурирует термин поглощение, в свою очередь доктринальные позиции по включению его в Закон об АО только формируются.

Добровольное предложение является самостоятельным элементом института поглощения акционерной компании путем публичного предложения. Историческая ретроспектива отражает факт формального введения в широкий оборот «takeover bids» (предложение о поглощении) после Второй мировой войны в Великобритании¹⁰. Однако, и до создания специального регулирующего механизма участники рынка ценных бумаг придерживались определенных стандартов поведения. Например, в

⁸ Дедов Д.И. Совершенствование правового режима поглощения в акционерном праве / Д.И. Дедов // Предпринимательское право. 2006. - № 1. - С. 9.

⁹ О Кодексе корпоративного управления : Письмо Банка России от 10.04.2014 N 06-52/2463 Консультант Плюс // справочная правовая система. - URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.02.2022).

¹⁰ Carney W.J., Merger and Acquisitions. Cases and Materials 15 (N.Y.: Foundation Press, 2000).

Британской модели делового оборота акций имелась практика соблюдения принципа равного отношения ко всем владельцам ценных бумаг публичного общества. В свою очередь введение специального правового режима, определяющего процедуру приобретения крупных пакетов ценных бумаг было определено возникновением конфликта интересов между владельцами этих пакетов и миноритарными акционерами, требовавшими защиты своих прав в процессе и после принятия публичной оферты¹¹.

Первой попыткой закрепления регулирующего механизма стало принятие кодекса поведения «Разъяснение к поглощению Британских компаний»¹². Особенностью данного документа было то, что он предусматривал только возможность направления предложения о приобретении всех акций целевой компании, а предложения в отношении определенной доли акций могли направляться только в исключительных случаях. Уже этим документом были закреплены одни из основных принципов добровольного предложения о приобретении крупного пакета акций, существующие и сейчас:

— добровольное предложение направляется всем акционерам одновременно;

— акции выкупаются пропорционально их долям.

Данные принципы должны были гарантировать равенство акционеров, тем самым, защищая их интересы. Однако, факты судебных разбирательств и в современное время указывают на несовершенство модели регулирования добровольного предложения, направленного с целью приобретения крупных пакетов акций.

В отечественном действующем законодательстве, согласно статье 84.1 закона №208-ФЗ «Об акционерных обществах», под добровольным предложением понимается «публичная оферта, адресованная акционерам-

¹¹ Cheffins B.R. Does Law Matter? The Separation of Ownership and Control in the United Kingdom. 30 Journal of Legal Studies 459 (2001), pp. 466 - 468.

¹² Notes on Amalgamations of British Business // - URL: <https://webb-site.com/codocs/UKcode1959.pdf> (дата обращения: 22.02.2022).

владельцам акций соответствующих категорий (типов), о приобретении принадлежащих им акций публичного общества»¹³. Другими словами, создание добровольного предложения отражает намерение приобрести у других акционеров более 30% (от общего количества) акций, предоставляющих покупателю право голоса.

Лицо, направляющее предложение, считается покупателем (оферентом), а акции компании-цели публичного предложения являются предметом оферты.

Однако, по сложившейся и законодательно закреплённой практике оферта направляется не напрямую владельцам ценных бумаг, а регистратору общества (номинальному держателю)¹⁴. Добровольное предложение с намерением выкупить значительную долю акций акционерного общества адресуется широкому кругу акционеров данной компании. Каждый из них может предъявить свои акции для продажи и получить за них денежные средства или другие ценные бумаги. Добровольный характер предложения предполагает игнорирование этого сообщения незаинтересованными акционерами. Такой порядок отражает публичный характер добровольного предложения являющегося одним из основных его признаков.

Под приобретением в данном контексте понимаются любые сделки с акциями акционерного общества, благодаря которым лицо становится владельцем указанных ценных бумаг, доля которых превышает пороговое значение в 30%¹⁵.

¹³ Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ редакция от 25.02.2022 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.02.2022).

¹⁴ Илиев А., Матвейчук Е., Левчук А. Изменения в закон об акционерных обществах: новый этап Изменения в закон об акционерных обществах: новый этап : Clifford Chance. - 2016. – URL: <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2016/04/joint-stock-company-law-amendments-russian.pdf> (дата обращения: 15.02.2022).

¹⁵ Медведская И. Приобретение более 30 процентов акций открытого общества с последующей продажей : Lawfirm.ru. URL: <https://lawfirm.ru> (дата обращения: 15.02.2022).

Отметка в 30 процентов выбрана не спроста, поскольку она является одним из законодательно установленных порогов владения, превышение которых приводит к изменению количества акций, которыми может голосовать акционер – 30 процентов, 50 процентов и 75 процентов. На практике покупку более 30 процентов акций (при условии, что они голосующие) называют поглощением, являющимся существенным корпоративным действием.

Стоит отметить, что приобретатель (оферент) не обязан делать предложение в отношении всех акций публичного общества, а имеет право выкупить любое количество акций (более 30 процентов). Таким образом, одним из признаков добровольного предложения является самостоятельность акционера в выборе необходимого количества ценных бумаг, достаточного для приобретения желаемого уровня корпоративного контроля. С такого ракурса добровольное предложение имеет схожие черты с американским тендерным предложением, которое также предполагает процедуру уведомления о намерении приобрести акции компании и индивидуализированный выбор количества акций.

Оферент самостоятелен не только в выборе количества акций, но также и в установлении цены выкупа, ориентируясь на свои ресурсы¹⁶. Однако, для обеспеченности добровольного предложения по части платежеспособности акционера законодатель обязан последнего прикладывать к публичной оферте банковскую гарантию.

Помимо добровольного предложения после внесения приходной записи по лицевому счету о приобретении более 30% акции соответствующим установлена практика направления обязательных предложений как права требования выкупа акций. Обязательное предложение подразумевает направление очередной оферты после приобретения 30 процентов от общего количества акций, адресатами которой

¹⁶ Гуруев Д.К., Ильясова У.Н. Понятие, признаки и специфика обязательного предложения / Д.К. Гуруев, У.Н. Ильясова // European research. 2020. - №1 (37). - С. 16-18.

являются владельцы остальных акций. Сам институт обязательного предложения основан на презумпции негативного эффекта¹⁷.

Институт обязательного предложения был введен с целью защиты интересов миноритариев, которые имеют желание покинуть акционерное общество в результате перехода крупного пакета акций в руки одного лица. Впервые институт обязательного предложения был закреплен правилом Кодекса Сити 1972 года, отличием было то, что предложение всем остальным акционерам должно было делаться после приобретения лицом более 40% акций¹⁸.

Но в том же году необходимость снижения пороговой процентной границы продемонстрировала сделка, связанная с публичным предложением в отношении акций компании Greencoat Properties. Тогда компания Marc Gregory Ltd. в обход правила «специального» обязательного предложения (более 30%) сначала приобрела чуть менее 30% компании Greencoat Properties у двух крупных акционеров, а после этого доля была повышена до 32,5% путем скупки мелких пакетов ценных бумаг в индивидуальном порядке. В итоге принятие крупного пакета акций не попало ни под один режим обязательного предложения. В связи с этим в 1974 году в Кодекс Сити были внесены единое правило для направления обязательного предложения с отметкой в 30% с закреплением шести основополагающих принципов при направлении публичной оферты:

1. Принцип равного отношения ко всем акционерам компании;
2. Информация о направлении публичного предложения должна быть доведена до всех акционеров в равное время;

¹⁷ Пикуза А.Н. Проблемы регулирования публичного предложения о выкупе акций : специальность 40.03.01 «Корпоративный юрист» : магистерская диссертация / Пикуза Анастасия Никитична ; Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». - Москва, 2013. - С. 104.

¹⁸ Rule 29B Panel on Takeovers and Mergers Statement of 18 January 1972 // The Takeover panel – URL: <https://www.thetakeoverpanel.org.uk/wp-content/uploads/2008/12/1972-02.pdf> (дата обращения: 23.03.2022).

3. Совет директоров должен в своих действиях руководствоваться интересами публичного общества, но при этом не препятствовать владельцам его ценных бумаг самостоятельно принимать решения о продаже акций (правило невмешательства);

4. Стоимость ценных бумаг, указанная в добровольном предложении не может приводить их к искусственному снижению или росту на открытых торгах;

5. Платежеспособность оферента должна быть подтверждена определенными гарантиями;

6. Деятельность компании не может быть ограничена в период процесса принятия добровольного предложения¹⁹.

Однако, силу закона указанные в Кодексе Сити правила получили только после включения Директивы Европейского парламента и Совета ЕС от 21 апреля 2004 г.²⁰ в Закон о компаниях 2006 года²¹. Другими словами, Британская модель регулирования публичных предложений о приобретении крупных пакетов акций была институционализирована в общеевропейские правовые нормы.

Сразу после принятия Закона об АО во время его адаптации российские акционеры оказались неподготовленными к реализации его норм и нередко были случаи искажения сути правовых норм. Так, в 2007 году ФАС Северо-западного округа отклонил иск о признании недействительным заключенного между ответчиками договора дарения акций открытого акционерного общества "Псковский хлебокомбинат", в соответствии с которым истец полагал, что направление обаятельного предложения предоставляет ему право приоритетного приобретения акций у миноритариев

¹⁹ See, The City Code on Takeovers and Merges and The Rules Governing Substantial Acquisitions of Shares // The Takeover Panel – URL: <http://www.thetakeoverpanel.org.uk>. (дата обращения: 16.03.2022).

²⁰ Directive 2004/25/EEC of the European Parliament and of the Council of 21 Apr. 2004 on Takeovers bids. OJ L 142, 30.04.2004. P. 12 - 23.

²¹ Section 2(a), City Code on Takeovers and Mergers, Eight edition (20 May 2006), at A2.

в обход третьих лиц (конкурирующего предложения)²². Однако, в целом юридическое сообщество положительно оценило закрепление института публичного предложения в законодательстве.

Несмотря на то, что добровольное предложение направляется исключительно по личной инициативе оферента, его содержание, а также процедура направления имеют формальный характер. В целом разработка формальных правил о порядке приобретения ценных бумаг на основании направления и принятия добровольного предложения имеет адресную направленность на охрану интересов акционеров, прежде всего, продавцов ценных бумаг. Чтобы предупредить ущемление прав акционеров в результате выкупа ценных бумаг, отечественный законодатель определил следующее:

- публичная оферта, выражающая намерение приобрести более 30% общего количества таких акций (с учетом уже имеющихся у него и аффилированных лиц), может быть направлена и принята только в порядке, установленном главой XI. 1 ФЗ «Об акционерных обществах»;

- добровольное предложение без указания количества и имеющейся доли акций направлять запрещается;

- после направления добровольного предложения приобретатель не имеет права выкупать ценные бумаги, в отношении которых сделано предложение, на условиях, отличающихся от условий публичной оферты, до истечения срока принятия предложения.

Кроме Федерального закона «Об акционерных обществах», в нормативном поле также приняты следующие правовые акты, регулирующие порядок приобретения более 30 процентов акций акционерного общества:

- ГК РФ — Гражданский кодекс Российской Федерации – в данном нормативно-правовом источнике, рассматривающем ценные бумаги как объекты гражданских прав, статьей 129 отечественный законодатель

²² Постановление ФАС Северо-Западного округа от 24.10.2007 по делу N А52-456/2007
Консультант Плюс // справочная правовая система. - URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.03.2022).

разрешил их свободное отчуждение и переход прав на них от одного лица к другому²³. Но порядок обращения ценных бумаг, в частности при купле-продаже акций в корпоративном секторе обусловил необходимость принятия профильного закона, указанного ранее;

— Закон № 210-ФЗ — Федеральный закон от 29.06.2015 № 210-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» отражает существенные доработки в Закон «Об акционерных обществах»;

— Закон № 135-ФЗ — Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» фиксирует принципы и право проведения оценки цены акций, по которым они могут быть отчуждены на открытом рынке в условиях конкуренции²⁴;

— Положение № 477-П — Положение Банка России от 05.07.2015 № 477-П «О требованиях к порядку совершения отдельных действий в связи с приобретением более 30 процентов акций акционерного общества и об осуществлении государственного контроля за приобретением акций акционерного общества»²⁵ (да 2013 года действовало аналогичное Положение ныне упраздненной Федеральной по службе по финансовым рынкам) – в данном документе даются дополнительные указания для лица, направившего добровольное предложение.

²³ Российская Федерация. Законы. Гражданский Кодекс Российской Федерации в 4 Ч. 1 : Федеральный закон от 30.11.1994 N 51-ФЗ : Консультант Плюс // справочная правовая система. - URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 25.02.2022).

²⁴ Российская Федерация. Законы. Об оценочной деятельности в Российской Федерации : Федеральный закон от 29.07.1998 №135-ФЗ : редакция от 02.07.2021 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 25.02.2022).

²⁵ О требованиях к порядку совершения отдельных действий в связи с приобретением более 30 процентов акций акционерного общества и об осуществлении государственного контроля за приобретением акций акционерного общества : Положение Банка России от 05.07.2015 N 477-П редакция от 11.05.2017 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 25.02.2022).

Так, помимо направления добровольного предложения непосредственно в публичное акционерное общество в целях государственного контроля за приобретением эмиссионных ценных бумаг эмитента, органами власти было предусмотрено также направление в Банк России, являющегося на данный момент главным органом надзора за финансовыми рынками.

Учитывая вышесказанное, можно выделить следующие признаки добровольного предложения о приобретении более 30 процентов акций:

- публичность;
- формальность
- добровольность (по собственной инициативе в отличие от обязательного предложения);
- самостоятельность оферента в выборе цены, количестве и сроков оплаты;
- обеспеченность (платежеспособность приобретателя подтверждается банковской гарантией).

Таким образом, несмотря на то, что с момента введения института публичного предложения в российский правовой дискурс прошло 16 лет, Закон об АО периодически подвергается изменениям. Вместе с этим институционализация добровольного предложения о приобретении более 30% акций ПАО считает положительной мерой, поскольку заставляет потенциальных покупателей крупных пакетов действовать открыто по отношению ко всем владельцам ценных бумаг этого общества. Последнее обеспечивает защиту прав и интересов миноритариев.

1.2. ЛИЦО, УПРАВМОЧЕННОЕ НА ДОБРОВОЛЬНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ О ПРИОБРЕНИИ БОЛЕЕ 30 ПРОЦЕНТОВ АКЦИЙ ПУБЛИЧНОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

Особое значение в контексте принятия добровольного предложения о приобретении более 30% акций ПАО имеет личность акционера, который

потенциально будет владеть большим уровнем корпоративного контроля, а следовательно, определять его деятельность, участвовать в процессе формирования органов управления и распределении прибыли.

Прежде всего, стоит отметить, что законодатель не предъявил особых ограничений к субъектам, желающим приобрести корпоративный контроль путем приобретения значительного пакета акций, а только установил минимальный набор требований. Так, оферту имеет право направить платежеспособное лицо, обладающее намерением приобрести более 30% общего количества эмиссионных ценных бумаг ПАО, с учетом акций, принадлежащих оференту. Платежеспособность подтверждается прикреплением к оферте банковской гарантии, по которой лицам будет выплачена вся стоимость выкупаемых акций.

Стоит отметить, что прикрепление банковской гарантии является уникальной мерой в мировой практике, ни в одном зарубежном законодательстве она не получила императивного закрепления²⁶. Вместе с этим введение такой норм целесообразно по трем следующим причинам:

1. Защита интересов и прав владельцев акций ПАО;
2. Предупреждение недобросовестных действий со стороны потенциального оферента;
3. Отражает реальную заинтересованность оферента в приобретении акций ПАО.

Кроме этого, лицу, направляющему добровольное предложение, разрешается действовать в интересах третьих лиц. Однако, при этом имя или наименование последних должно быть прописано в содержании добровольного предложения.

Законом также устанавливается, что лицо, обладающее намерением направить добровольное предложение, связанное с приобретением

²⁶ Степанов Д. Поглощения, осуществляемые путем приобретения крупного пакета акций, и вытеснение миноритарных акционеров / Д. Степанов // Журнал Хозяйство и право. - 2006. - №5. - С. 3-23.

эмиссионных ценных бумаг публичного общества, обращающихся на организованных торгах, вправе направить соответствующее предложение в общество только по истечении 15 дней с момента его представления в Банк России (Департамент или территориальные учреждения Банка России), если по итогам рассмотрения оно будет соответствовать всем установленным законодательством требованиям.

Стоит также отметить, что существование правил о направлении добровольного предложения вовсе не исключает приобретение акций лицом, желающим усилить контроль в акционерном обществе, в индивидуальном порядке. Другими словами, приобретатель может совершать выкуп небольших долей у отдельных миноритариев. Существование такой возможности при намерении увеличить долю акций является серьезной альтернативой для акционеров, поскольку направление добровольного предложения отличается процедурной сложностью и сопряжено с дополнительными финансовыми издержками.

Оферент свободен в установлении цены на акции, их количества и сроков оплаты.

Однако, основным достоинством направления публичной оферты, склоняющем акционеров к выбору именно этого способа приобретения акций является широкий охват акционеров-получателей. Так, публичное общество после получения добровольного предложения обязано разослать оферту всем без исключения акционерам, зарегистрированным в реестре владельцев ценных бумаг. В свою очередь при совершении индивидуальных сделок желающий выкупить ценные бумаги банально может не знать всех акционеров, их долю и местонахождение²⁷, что существенно ограничивает возможности приобретателя и в итоге увеличивает время получения контроля над публичным обществом.

²⁷ Добровольский В. Комментарий к порядку приобретения более 30% акций общества /В. Добровольский //Акционерный вестник. - 2007. - № 4.

Поскольку акционеры, получающие добровольное предложение, должны обладать полной информацией о приобретателе, все существенные условия о лице, направившем добровольное предложение, указываются в его содержании.

Так, лицо, уполномоченное на добровольное предложение, в зависимости от формы регистрации бизнеса может быть физическим или юридическим лицом. Примерами из практики может стать намерение «Интер РАО Капитал» выкупить акции АО «Мосэнергосбыт», ПАО Банк «Открытие» и ПАО СК «Росгосстрах».

Если добровольное предложение направляется юридическим лицом, то в содержательной информации также обязательно должны быть указаны все аффилированные лица.

Кроме этого, в сведениях о лице, направляющем добровольное предложение, уточняется его статус: резидента или нерезидента.

Для доказательства платежеспособности лица, желающего приобрести крупный пакет акций, к направляемому добровольному предложению прилагается безотзывная банковская гарантия, которая подтверждает, что страховая компания в случае неуплаты покупки самим приобретателем, возьмет на себя обязательства по оплате.

Потенциально возможны такие обстоятельства, при которых интересы отдельных акционеров, не имеющие противоправный характер, вступают в конфликт с интересами всего ПАО. Как правило, в выкупе крупного пакета акций заинтересованы мажоритарии, которые в перспективе планируют консолидировать большую часть акций компании в своих руках вплоть до полного контроля с последующим делистингом²⁸.

Так, в 2020 году добровольное предложение поступило компании ТМК со стороны ее дочерней компании «Волжский трубопроводный завод». Цена выкупа акций была на 30% выше рыночной, что привело к резкому росту

²⁸ Галактионов И. Выкуп акций по оферте : БКС Мир инвестиций. - URL: <https://bcs-express.ru> (дата обращения: 05.03.2022).

котировок на 23%. После принятия и завершения добровольного предложения, соответствующего требованиям законодательства РФ, был произведен делистинг ГДР ТМК на Лондонской фондовой бирже.

Данный пример демонстрирует также то, что последствием выставления оферты в публичном доступе может стать корректировка рыночных цен акций данного акционерного общества.

Поэтому под вопросом остаются механизмы, обеспечивающие соблюдение интересов ПАО в случае смены корпоративного контроля путем возложения на приобретающее лицо обязанности действовать добросовестно в интересах самого общества. В немецкой законодательной практике обязанность действовать добросовестно в интересах общества предусмотрена как для мажоритарных, так и для миноритарных акционеров²⁹. Причем корпоративная обязанность (*die gesellschaftsrechtliche Pflicht*) действовать с учетом интересов других акционеров появилась в Германии еще во второй половине XX века, поэтому намерения оферента о его действиях после принятия акционерами добровольного предложения подлежат разглашению.

В российском праве действует аналогичный принцип за исключением того, что приобретатель вправе, но не обязан предоставлять информацию о своих намерениях в отношении ПАО после реализации добровольного предложения. Сейчас только у членов совета директоров имеется обязанность провести оценку добровольного предложения о приобретении крупного пакета акций, включая оценку планов оферента в отношении публичного общества³⁰. Такое обстоятельство зачастую критиковалось отечественными правоведами, поскольку является одной из причин для возникновения конфликта интересов между мажоритарным акционером и миноритариями.

²⁹ BGH, Urt. vom 20.03.1995 – II ZR 205/94. [Электронный ресурс] URL: <https://research.wolterskluwer-online.de/document/c5bdbc7-e1e5-4a33-a09a-c33376e05ebf> (дата обращения: 20.03.2022).

³⁰ Гомцяи С.В. Правила поглощения акционерных обществ: сравнительно-правовой анализ: монография. / С.В. Гомцяи. – Москва : Волтерс Клувер, 2010. – 320 с.

Вместе, как следует из текста законопроекта Закона об АО, отечественный законодатель изначально планировал ввести норму, обязывающую oferента указывать свои намерения³¹. Однако, в итоговом тексте Закона данная директива не нашла отражение в силу следующих аргументов, указанных в Заключении Президента РФ от 5 августа 2005 года:

— невозможность определения точного объема сведений о намерениях приобретателя;

— неопределённость последствий несоблюдения указанных намерений³².

Стоит отдельно отметить, что в отечественной практике предусмотрен механизм защиты национальных компаний от смены в них контроля, поскольку лицом, направляющим добровольное предложение, может являться также и иностранная компания. Особенно часто иностранные компании имеют намерение получить контроль в ключевых национальных компаниях, когда в условиях кризиса цены акций ПАО снижаются. Так, мерой противодействия стало принятие в 2008 году №57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства». В соответствии с указанным правовым источником, совершение всех сделок, влекущих последствия в виде смены корпоративного контроля, должно быть предварительно одобрено государственным уполномоченным органом³³.

³¹ Кузнецов А.А. О реформировании правил приобретения крупных пакетов акций ПАО. Вестник экономического правосудия Российской Федерации. / А. А. Кузнецов // – 2017. – № 9. – С. 117 – 137. С. 117 – 137.

³² Заключение Президента РФ от 5 августа 2005 г. № Пр-1279 на проект федерального закона № 62770-4 «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации», принятый Государственной Думой в первом чтении 1 июля 2005 г. URL: <http://sozd.duma.gov.ru> (дата обращения: 20.02.2022).

³³ Российская Федерация. Законы. О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства Федеральный закон от 29.04.2008 N 57-ФЗ

В действующей редакции закона «Об акционерных обществах» никак не решается принципиальная проблема, связанная с приобретением контроля над компанией несколькими формально несвязанными друг с другом, но согласованно действующими лицами, когда каждое из них совершит приобретение ниже пороговых значений, следовательно, не будет предметного состава для возникновения обязательства по направлению обязательного предложения.

Другими словами, существующий в законе пробел создал «лазейку» для получения контроля над компанией без какого-либо обязательства по направлению оферты миноритарным акционерам. В свою очередь существующее распространение обязанности на несвязанных лиц делает регулирование расплывчатым, требующим оценочного суждения в каждой конкретной ситуации, снижая, таким образом его применимость и универсальность.

1.3. СОДЕРЖАНИЕ ДОБРОВОЛЬНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ О ПРИОБРЕНИИ БОЛЕЕ 30 ПРОЦЕНТОВ АКЦИЙ ПУБЛИЧНОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

По своему содержанию в соответствии с законодательно установленными требованиями добровольное предложение должно включать следующие элементы:

— Имя или наименование лица – адресанта добровольного предложения вместе с указанием его места жительства, если же субъект, направивший такое предложение действует от своего лица в интересах третьих лиц, имена последних также должны быть прописаны в добровольном предложении;

— Имя или наименование акционеров публичного общества, являющихся аффилированными лицами лица, направившего добровольное предложение;

— Количество акций, принадлежащих адресанту добровольного предложения;

— Вид (тип) и количество желаемых для приобретения ценных бумаг (количественные и качественные характеристики). Так, это может быть более 30% от общего количества обыкновенных акций или же голосующих привилегированных акций, но при условии их голосования по причине невыплаты или неполной выплаты дивидендов в силу положений п. 5 ст. 32 Закона об АО;

— Предлагаемая цена приобретаемых ценных бумаг и порядок ее определения. Покупатель самостоятелен в определении цены, например, он может изъявить желание приобрести акции по рыночной цене. Однако, как правило, для мотивации акционеров к продаже принадлежащих им ценных бумаг, адресант оферты предлагает премию (надбавку) к рыночной цене. В случае если стоимость приобретаемых ценных бумаг содержит дробную часть денежной единицы, следует закреплять порядок округления стоимости приобретаемых (выкупаемых) ценных бумаг. Так, например, уменьшение цены приобретаемых акций при ее округлении не отвечает интересам акционеров, у которых эти ценные бумаги выкупаются, что повлечет нарушение их прав.

— Желаемые формы оплаты для выкупа ценных бумаг. Основной формой оплаты приобретения ценных бумаг являются деньги, однако возможен альтернативный вариант – оплата другими ценными бумагами;

— Установленные сроки оплаты;

— Установленные сроки получения и рассмотрения добровольного предложения адресатом;

— Дата определения владельцев ценных бумаг. По статье 84.8 Закона «Об акционерных обществах» дата «не может быть установлена ранее, чем через 45 дней и позднее чем через 60 дней после направления требования о выкупе ценных бумаг в публичное общество»³⁴. Следовательно, в результате принятия добровольного предложения дата закрепления прав за новыми владельцами акций только на 46-й день после направления оферты в публичное общество.

Содержание добровольного предложения о приобретении более 30 процентов акций публичного акционерного общества, обращающихся на организованных торгах, раскрывается не позднее дня, следующего за днем истечения пятнадцатидневного срока с даты представления соответствующего предложения в Банк России: опубликования сообщения о раскрытии содержания добровольного предложения или обязательного предложения в ленте новостей;

Форма оформления добровольного предложения устанавливается приложениями к Положению №477-П. Среди основных требований к оформлению добровольного предложения на бумажном носителе:

- Нумерация страниц;
- Направляемые документы должны быть прошиты и заверены на прошивке подписью физического лица и уполномоченного юридического лица;

Согласно пункту 1.2 этого же Положения документы, устанавливающие содержание добровольного предложения, представляются также на электронном носителе.

При выявлении несоответствия требованиям содержание добровольного предложения должно быть исправлено до установленного срока.

³⁴ Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ редакция от 25.02.2022 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.02.2022).

Вместе с этим приобретение ценных бумаг на основании добровольного предложения на условиях, не соответствующих требованиям, не освобождает приобретателя от обязательства по направлению в установленные сроки обязательного предложения (абз. 3 п. 8 ст. 84.2 №208-ФЗ). Таким образом, защищаются интересы владельцев ценных бумаг, которые не участвовали в механизме добровольного предложения. Так, у них появляется возможность продать свои ценные бумаги, которые не попадали под критерии оферты добровольного предложения. А также появляется возможность провести сделку по купле-продаже акций на более выгодных условиях.

Одним из наиболее противоречивых вопросов представляется использование в действующей редакции текста регулирующего закона лексемы «аффилированный», поскольку данное понятие является слишком широким по своему охвату.

Впервые в отечественный нормативный дискурс понятие аффилированности было введено законом 1991 года «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках». В той редакции к таким лицам относились те, кто имел право распоряжаться более чем 20% уставного капитала, а также членов совета директоров, гендиректоров и директоров³⁵. Другими словами, к аффилированным лицам оферента относятся физические и юридические лица, способные оказывать опосредованно, оказывать влияние (через акционеров) на развитие организации. В практической деятельности в таком случае принято говорить об установлении косвенного контроля³⁶. Основанием, как правило, являются различные формы проявления экономической зависимости – имущественной,

³⁵ Российская Федерация. Законы. О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках : Закон РСФСР от 22.03.1991 №948-1 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 17.03.2022).

³⁶ Ильясова У.Н. Основания возникновения права на защиту при приобретении косвенного контроля над акционерным обществом / У.Н. Ульясова // Закон и право. - 2021. - №4.

договорной, организационной. Поэтому при любых крупных сделках участников проверяют на аффилированность.

Однако, Федеральным законом «Об акционерных обществах» данная категория лиц четко не ограничивается. Следовательно, такой подход существенно расширяет категорию лиц, имеющих возможность оказывать влияние на деятельность компании, а также затрудняет их идентификацию, ввиду отсутствия четкого механизма, обеспечивающего своевременное обновление и актуализацию информации, позволяющей установить круг этих лиц. Учитывая вышесказанное, по мнению автора данного исследования, от использования понятия «аффилированный» следует отказаться, вместо этого необходимо четко определить круг связанных лиц (субъектный состав), попадающий под регулирование.

Такое предложение уже было предусмотрено Законопроектом № 1036047-6, внесенным в Государственную Думу РФ в 2016 году и законопроектом Минэкономразвития России, опубликованном для общественного обсуждения в 2021 году и предусматривающим серьезную реформу правил консолидации контроля над публичными акционерными обществами. Отдельные попытки внесения изменений в Закон об АО путем принятия соответствующих законопроектов начали предприниматься ФСФР РФ, потом Центральным Банком РФ, еще с 2010 года, но стопорились на моменте согласования, в том числе из-за сопротивления бизнеса. Что свидетельствует о некоторой степени бесперспективности попыток технического улучшения сложившейся модели³⁷.

К «связанным лицам» предполагается относить три следующих группы:

- 1) супруги, родители и дети покупателя акций;
- 2) контролирующие компанию лица, а также подконтрольные организации;

³⁷ Кузнецов А.А. Правила поглощения бизнеса. Проблемы очередной попытки реформ. - URL: <https://www.pgplaw.ru> (дата обращения: 17.03.2022). (дата обращения: 17.03.2022).

3) Лица, действующие на основании заключенных соглашений (например, о приобретении голосующих акций ПАО).

К данному перечню во вторую группу (подконтрольных и контролирующих лиц) следует добавить также лиц, находящихся под общим контролем, это представляется целесообразным в силу учета интересов «сестринских» компаний, которые имеют намерение приобрести акции. В случае, когда над ней не приобретается контроль, но она, находясь под контролем, выкупает акции. В противном случае существующая коллизия, способствует ущемлению прав «сестринских» компаний.

ГЛАВА 2. ПОРЯДОК ПРИОБРЕТЕНИЯ БОЛЕЕ 30 ПРОЦЕНТОВ АКЦИЙ ПУБЛИЧНОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

2.1. ОБЯЗАННОСТИ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА ПОСЛЕ ПОЛУЧЕНИЯ ДОБРОВОЛЬНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ О ПРИОБРЕНИИ БОЛЕЕ 30 ПРОЦЕНТОВ АКЦИЙ ПУБЛИЧНОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

Намерение приобрести более 30% акций публичного акционерного общества требует не только соблюдения законодательно установленных требований к содержанию добровольного предложения, но также и соблюдения нормативов по срокам прохождения процедуры приобретения (получение, принятие, изменение).

Как ни парадоксально, но среди отечественных исследователей имеет место позиция, в соответствии с которой практическое значение существования правил, устанавливающих и регулирующих порядок добровольного предложения, является незначительным³⁸. Другие же утверждают, что закрепление специального механизма приобретения крупных пакетов акций стимулирует публичные поглощения³⁹. Третьи – высказывают мнение, что формализованная процедура направления и принятия добровольного предложения позволяет защитить интересы миноритариев⁴⁰.

Основной обязанностью публичного общества после получения добровольного предложения является информирование всех владельцев ценных бумаг о содержании поступившего предложения. Для этого

³⁸ Степанов Д. Поглощения, осуществляемые путем приобретения крупного пакета акций, и вытеснение миноритарных акционеров / Д. Степанов // Журнал Хозяйство и право. - 2006. - №5. - С. 3-23.

³⁹ Гомцяи С.В. Правила поглощения акционерных обществ: сравнительно-правовой анализ: монография. / С.В. Гомцяи. – Москва : Волтерс Клувер, 2010. – 320 с.

⁴⁰ Микрюков В.А., Микрюкова Г.А. Ограничения прав акционеров методом доведения до абсурда / В.А.Микрюков, Г.А. Микрюкова // Вестник Пермского университета. Юридические науки, 2008. - № 2. - С. 54, 59.

составляется список владельцев ценных бумаг, формирующийся на основании данных реестра владельцев ценных бумаг на дату получения обществом добровольного или обязательного предложения.

Именно на основании списка добровольное предложение доводится до всех владельцев соответствующих ценных бумаг с момента его поступления в открытое общество.

Поскольку сделки купли-продажи приобретаемых акций должны заключаться между лицом, намеревающимся приобрести такие ценные бумаги, и их нынешними владельцами, доведение до сведения потенциальных продавцов ценных бумаг добровольного предложения о выкупе более 30 процентов акций теоретически возможно в двух формах:

- посредством обращения напрямую к акционерам и владельцам других ценных бумаг;
- опосредованно, через публичное общество;

Отечественный законодатель, как и большинство иностранных «правотворцев», руководствуясь задачей решения проблемы коллективного воздействия (*collective action problem*), выбрал второй вариант, подразумевающий направление публичной оферты опосредованно. Несмотря на очевидные достоинства, опосредованное направление оферты сопряжено с дополнительными издержками, в том числе скрытыми, например оппортунистическое поведение органов акционерного общества, тем или иным способом препятствующих поглощению⁴¹.

Вместе с этим институт добровольного предложения подчеркивает равенство акционеров в вопросе одновременного получения оферты. Но остается непонятной мотивация законодателя при формулировании пункта 3 статьи 84.3 Закона «Об акционерных обществах»:

⁴¹ Степанов Д. Поглощения, осуществляемые путем приобретения крупного пакета акций, и вытеснение миноритарных акционеров / Д. Степанов // Журнал Хозяйство и право. - 2006. - №5. - С. 3-23.

«После направления в публичное общество добровольного предложения лицо, направившее соответствующее предложение, вправе довести информацию об этом предложении до сведения соответствующих владельцев ценных бумаг любым иным способом»⁴².

Таким образом, акционерное общество обязано направить информацию о публичной оферте всем владельцам ценных бумаг после ее получения, но при этом эту информацию часть акционеров может получить лично от самого приобретателя раньше остальных, приобретая преимущество. Другими словами, условия для декларируемого равенства при получении добровольного предложения законодательством не обеспечиваются. Целесообразным представляется установить запрет для оферента направлять адресные сообщения, дублирующие содержание публичной оферты, до срока получения ее публичным обществом.

Кроме того, в некоторых государствах (Франция, Великобритания) для ликвидации состояния неопределенности, вызванной слухами о возможной смене контроля в компании, приняты положения о раскрытии информации также и о намерении направить добровольное предложение о приобретении крупного пакета акций. Во Франции контроль осуществляется предписанием регулятора ценных бумаг (AMF). Так, если у последнего появляются достаточные основания полагать, что определенное лицо собирается совершить в ближайшем будущем добровольное предложение, то AMF направляет ему предписание о необходимости раскрытия информации. В случае опровержения этим лицом факта наличия у него намерения направить добровольное предложение, оно лишается право направлять публичную оферту в течение 6 следующих месяцев⁴³.

⁴² Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ редакция от 25.02.2022 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.03.2022).

⁴³ Ловырев Д. Проблемы правового регулирования приобретения крупных пакетов акций в России : ОЭСР – URL: <https://www.oecd.org/daf/ca/Takeovers%20RUS.pdf> (дата обращения: 15.03.2022).

После факта направления добровольное предложение уже не может быть отозвано адресантом.

Отдельно стоит выделить, что добровольное предложение, связанное с приобретением эмиссионных ценных бумаг, обращающихся на организованных торгах, а также изменения в такое добровольное предложение представляются в Банк России (Департамент или территориальные учреждения Банка России) перед направлением их в общество⁴⁴. Добровольное предложение, касающееся приобретения эмиссионных ценных бумаг, не обращающихся на организованных торгах, а также изменения в такое добровольное предложение представляются в Банк России не позднее даты его направления в общество.

До 2013 года добровольные предложения направлялись в Федеральную службу по финансовым рынкам (ФСФР России), которая впоследствии была упразднена Указом Президента РФ от 25.07.2013 N 645, а преемником ее полномочий в вопросе соблюдения норм законодательства, регулирующих вопросы приобретения крупных пакетов акций, в соответствии со статьей 49 Федерального закона от 23.07.2013 N 251-ФЗ, стал Банк России.

Наличие двух адресатов добровольного предложения, представленных публичным акционерным обществом и органом государственного регулирования, является причиной для возникновения споров в вопросе легитимации добровольного предложения, когда оно в нарушение п. 2 ст. 84.9 Закона об акционерных обществах направляется в общество до представления в Банк России после направления его в общество в нарушение⁴⁵.

⁴⁴ О требованиях к порядку совершения отдельных действий в связи с приобретением более 30 процентов акций акционерного общества и об осуществлении государственного контроля за приобретением акций акционерного общества : Положение Банка России от 05.07.2015 N 477-П редакция от 11.05.2017 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 25.02.2022).

⁴⁵ Путеводитель по корпоративным спорам вопросы судебной практики: приобретение более 30 процентов акций открытого акционерного общества // Консультант Плюс : справочная правовая система URL: <https://www.consultant.ru> (дата обращения: 25.02.2022).

Из судебной практики можно сделать вывод, что если добровольное предложение направлено в адрес публичного общества до момента его направления в Банк России (до 2013 года в ФСФР России), то оно признается принятым в обществе с даты подачи его в государственный регулирующий орган.

Об этом свидетельствует Постановление ФАС Московского округа от 21.11.2007 N КГ-А40/11796-07 по делу N А40-27154/07-149-205:

"...Добровольное предложение ЗАО "СОЛИГРАН" от 08.05.2007, касающееся приобретения ценных бумаг ОАО "ПОЛИГРАН", в РО ФСФР России в ЦФО поступило 14.05.2007, в то время как в ОАО "ПОЛИГРАН" указанное добровольное предложение поступило 08.05.2007 (л.д. 10), в то время как представление добровольного предложения в РО ФСФР должно было быть осуществлено заявителем не позднее срока направления добровольного предложения адрес ОАО "ПОЛИГРАН". Таким образом, срок принятия добровольного предложения в адрес ОАО "ПОЛИГРАН" не может быть ранее 14.05.2007, от которого и следует исчислять сроки банковской гарантии..."⁴⁶.

На этом моменте стоит отметить, что значительную роль в регулировании корпоративных споров, связанных с направлением, принятием и последствиями принятия добровольного предложения о приобретении более 30 процентов акций ПАО, играет Высший Арбитражный Суд, у которого есть полномочия по принятию Постановлений Пленума по вопросам судебной практики. Такие источники носят преимущественно разъясняющий характер, и способствуют унификации судебной практики по корпоративным спорам.

Так, один из разработчиков Гражданского кодекса Франции Ж.-Э. Порталис считал, что правовые нормы должны фиксировать общие рамки и

⁴⁶ Постановление ФАС Московского округа от 21.11.2007 N КГ-А40/11796-07 по делу N А40-27154/07-149-205 : Решения и постановления судов. - URL: <https://resheniya-sudov.ru> (дата обращения: 24.03.2022).

максимы права, когда решение отдельных моментов должно являться функцией уполномоченных судов⁴⁷.

После получения добровольного предложения о выкупе крупного пакета акций публичное общество в срок, не превышающий 15 дней со дня получения, должно направить его всем держателям ценных бумаг, зарегистрированным на момент получения в реестре. Кроме этого, акционерное общество должно раскрыть сообщения о существенных фактах в сети интернет.

Основным пробелом действующего законодательства в данном контексте является отсутствие четкого определения порядка взаимодействия органов управления при поступлении в общество добровольного предложения, в связи с этим, по мнению автора данного исследования, целесообразно предусмотреть:

- возложение обязанности на единоличный исполнительный орган по инициированию заседания совета директоров публичного общества;
- для обеспечения организационных интересов в качестве дополнения к рассылаемому акционерам добровольному предложению можно добавить рекомендации совета директоров;
- предусмотреть ответственность органов управления и регистратора публичного общества за неисполнение возложенных на них обязанностей.

⁴⁷ Conac P. H. La société par actions simplifiée: une révolution démocratique // La société par action simplifiée (SAS). Bilan et perspectives / P.-H. Conac, Is. Urbain-Parleani. Dalloz, 2016. P. 10.

2.2. ПОРЯДОК ПРИНЯТИЯ ДОБРОВОЛЬНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ О ПРИОБРЕНИИ БОЛЕЕ 30 ПРОЦЕНТОВ АКЦИЙ ПУБЛИЧНОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

Прежде всего, стоит указать на установленные ограничения на срок принятия добровольного предложения. Так, этот срок в соответствии с п.2 ст.84.1 «Закона об акционерных обществах» не может быть менее чем 70 дней и более чем 90 дней с момента его получения обществом.

После получения публичным акционерным обществом добровольного предложения, согласно статье 84.6 №208-ФЗ, на круг решений для принятия накладываются ограничения. Так, решения по вопросам размещения ПАО ценных бумаг и увеличения его уставного капитала принимаются только общим собранием акционеров публичного общества. Другими словами, ограничивается принятие решений по вопросам, которые каким-либо образом могут помешать или затруднить осуществление поглощения. Представленный в отечественном законодательстве перечень ограниченных вопросов фактически повторяет совокупность защитных тактик, используемых во всех иностранных правовых порядках, которые могут быть задействованы органами управления акционерного общества.

Например, увеличение уставного капитала путем размещения дополнительных акций демонстрирует практику «отравленной пилюли».

При этом такие ограничения продолжают свое действие еще в течение 20 дней со дня окончания срока принятия добровольного предложения. Если же принятие публичного предложения о приобретении 30 процентов акций произошло до окончания указанного срока, ограничения снимаются после созыва внеочередного общего собрания акционеров публичного общества, на котором будут подведены итоги голосования по вопросу об избрании членов совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества.

Пробелом в действующем законодательстве можно считать вопрос минимизации возможностей оппортунистического поведения совета

директоров в связи с созывом общего собрания акционеров: не предусмотрены механизмы, минимизирующие риск блокировки или непроведения общего собрания акционеров в связи с противодействием совета директоров по вопросу принятия добровольного предложения.

После поступления в публичное общество добровольного предложения не позднее чем за 25 дней до истечения срока его принятия любое лицо вправе направить другое добровольное предложение в отношении соответствующих ценных бумаг. Институт конкурирующего положения фактически является одной из законодательно предусмотренных защитных тактик, которыми может воспользоваться публичное общество в целях сохранения корпоративного контроля. На практике специалисты рынка M&A назвали подобную тактику «белый рыцарь» (white knight)⁴⁸, подразумевающую направление более выгодной оферты со стороны дружественного акционера.

Так, появление второго покупателя снижает возможности по оказанию давления на акционеров со стороны первого оферента. Законодатель не может принудить кого-либо из мажоритариев принудить сделать конкурирующее предложение, но может создать специальные условия для стимулирования направления такой оферты⁴⁹.

В данном случае законодателю при разработке норм нужно было обеспечить защиту интересов как владельцев ценных бумаг публичного общества, так и лица, направившего оферту первым.

Поэтому конкурирующим считается предложение, сделанное только после принятия публичным обществом добровольного предложения. Это подчеркивает вторичную по отношению к факту получения (а не намерения) добровольного предложения природу конкурирующего предложения. Это

⁴⁸ Gaughan, P.A. (2010) *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. John Wiley & Sons, New York.

⁴⁹ Davies P., Hopt K. *Control Transactions // The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach* / ed. by R. Kraakman, P. Davies, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, E. Rock. New York, Oxford University Press, 2004, at 181 - 182.

серьезным образом повышает значение фактора времени при направлении в общество предложения.

В свою очередь временные рамки накладываются и на срок, в течение которого можно направить конкурирующее предложение, так, подать конкурирующую оферту можно не позднее 25 дней до истечения срока первого добровольного предложения. Если в само добровольное предложение вносятся изменения, то этот срок продлевается на 25 дней. Ограничения устанавливаются и в отношении цены и количества ценных бумаг, которые не могут быть ниже, указанных в направляемой ранее оферте. Но при этом в конкурирующем предложении может быть предусмотрено приобретение всех ценных бумаг данного типа.

Вся остальная процедура направления схожа непосредственно с направлением добровольного предложения о приобретении более 30% акций ПАО, поэтому владельцам ценных бумаг остается сделать выбор, какую из публичных оферт нужно принять.

Заявление владельца ценных бумаг о продаже направляется регистратору общества, после его направления акционер не может распоряжаться (передавать в залог) ценными бумагами, представленными к выкупу (п. 4.1, 4.2 и 4.3 ст. 84.3 Закона №208-ФЗ). Таким положением закон «Об акционерных обществах» был дополнен в 2015 году в целях защиты оферента от возможной перепродажи акций.

Если акционер, заявивший о своем участии в добровольном предложении, решил отказаться, то он имеет право на отзыв своего заявления непосредственно до окончания установленного срока принятия.

Спорные вопросы зачастую появляются относительно дисбаланса спроса и реального предложения ценных бумаг - а именно, когда доля акций, которую акционеры готовы продать, не соответствует тому количеству, которое оферент намерен выкупить. Возможны два случая, рассмотрим один из них, когда общее количество акций, которое акционеры хотят продать превышает общее количество акций, которые сделавшее предложение лицо

хочет купить. В таком случае по правилу, закрепленному законом (абз. 2 п. 5 ст. 84.3 Закона): акции приобретаются у всех акционеров пропорционально количеству акций, указанному в заявлениях о продаже акций, если иное не оговорено в содержании публичное оферты.

Однако, реализация данного правила нередко приводит к убыткам акционеров, продающих акций, поскольку после согласия на выкуп они фактически передают права только на долю своих акций, когда часть остается за ними. Следовательно, у них понесут финансовые потери в виде неполученной прибыли с продажи оставшейся у них части акций, права на которые они также желали отчуждать. Кроме того, цена одной акции в крупном пакете является выше, чем в небольшом пакете.

В связи с этим в законе следует оговорить, что приобретатель акций является самостоятельным в выборе заявления о покупке. При этом, частичное удовлетворение заявления нужно было сделать невозможным. Это способствовало бы достижению максимально возможного в установленных содержанием довольного предложения условиях равновесия между спросом и предложением акций.

Вместе с этим к большой путанице и неопределенности приводит существующая возможность отзыва акционерами своего заявления.

В соответствии со статьями 84.1, 84.3 Федерального закона "Об акционерных обществах", добровольное предложение фактически считается сделанным не с момента его направления всем владельцам соответствующих ценных бумаг, а с момента его поступления в акционерное общество, следовательно, список владельцев приобретаемых ценных бумаг составляется на основании данных реестра владельцев ценных бумаг на дату получения регистратором общества публичной оферты.

Формально лицо, ставшее акционером после получения обществом добровольного предложения, не имеет права требовать приобретения у него акций в соответствии с таким предложением. При этом при продаже акций

третьему лицу, совершенной накануне направления добровольного предложения, такое лицо также может участвовать в принятии.

На практике третьи лица, совершившие покупку акций уже после получения добровольного предложения акционерным обществом, могут участвовать в принятии добровольного предложения только при условии, что их права на приобретенные акции уже зафиксированы в соответствующих лицевых счетах и счетах депо. Другими словами, третьим лицам нужно учитывать временной лаг между фактом покупки и фактом внесения соответствующей записи в реестр о приобретении ими прав владения. На практике не все новоиспеченные владельцы ценных бумаг учитывают такую временную задержку и участвуют в принятии добровольного предложения, что приводит к судебным разбирательствам.

Статья 76 ФЗ №208 регулирует такой вопрос следующим образом: если владелец акций оказывается еще не зарегистрированным в реестре, то средства с продажи поступают на банковский счет номинального держателя акций⁵⁰.

Однако, анализ судебной практики показывает, что лицо, ставшее владельцем акций после получения АО добровольного предложения, не может продать свои акции, приняв добровольное предложение.

Доказательством может стать судебное решение по удовлетворению исковых требований об обязанности совершить необходимые действия, связанные с предложением о приобретении акций, по итогам принятия ОАО «Истраагросервискомплект» добровольного предложения, направленного ООО «Эстейт-Оптим» 20.11.2007 г. Так, один из акционеров ОАО «Истраагросервискомплект» обратился в Арбитражный суд Московской области с иском, поскольку не получал предложения, связанного с выкупом акций. При разбирательстве Судом обстоятельств дела было выявлено, что

⁵⁰ Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ редакция от 25.02.2022 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.02.2022).

на момент получения акционерным обществом добровольного предложения, истец не числился в списке акционеров. Одна обыкновенная именная акция у него появилась возникновения обязательств ООО "Эстейт-Оптим" по приобретению всех акций ОАО "Истраагросервискомплект", поэтому суд решил, что у истца отсутствовало право получения оферты"⁵¹.

По статистике Банка России, одной из наиболее распространенных ошибок, выявляемых при рассмотрении документов, представляемых в связи с приобретением более 30 процентов акций акционерного общества, является ошибка, допускаемая в содержании отчета об итогах принятия добровольного предложения. Ошибка связана с неверным указанием на титульном листе отчета сведений о количестве ценных бумаг, а также их вида, категории (типа), в отношении которых возникла обязанность по их приобретению. Вместо такого количества неверно указывается количество ценных бумаг, в отношении которых направляется добровольное предложение⁵².

Таким образом, информация о поступлении добровольного предложения в ПАО доводится до всех миноритариев одновременного, после ее получения они самостоятельны в выборе продавать или оставлять свои акции. Единственным ограничителем для них является срок принятия добровольного предложения.

2.3. ПОРЯДОК ИЗМЕНЕНИЯ ДОБРОВОЛЬНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ О ПРИОБРЕНИИ БОЛЕЕ 30 ПРОЦЕНТОВ АКЦИЙ ПУБЛИЧНОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

Содержание добровольного предложения может быть изменено, но российский законодатель ограничил ряд случаев, в которых может быть

⁵¹ Постановление ФАС Московского округа от 08.04.2009 N КГ-А41/2362-09 по делу N А41-10327/08 : Решения и постановления - URL: <https://resheniya-sudov.ru> (дата обращения: 09.03.2022).

⁵² Ошибки, выявляемые при рассмотрении документов, представляемых в связи с приобретением более 30 процентов акций акционерного общества: Центральный банк России. -URL: <https://www.cbr.ru> (дата обращения: 09.03.2022).

изменено добровольное предложение (ст. 84.4 ФЗ «Об акционерных обществах»):

1. Увеличение цены приобретаемых ценных бумаг;
2. Сокращение сроков оплаты приобретаемых акций.

Так, изменение в добровольном предложении, связанное с сокращением сроков оплаты, может быть вызвано поступлением в публичное общество конкурирующего предложения.

При этом и сам факт изменения добровольного предложения приводит к определенным последствиям. Как уже было сказано ранее, в случае внесения изменений в публичную оферту менее чем за 25 дней до истечения срока принятия соответствующего предложения возможный срок направления конкурирующего предложения продлевается до 25 дней.

Также необходимость внести изменения в добровольное предложение появляется у приобретателя в случае увеличения или уменьшения доли ценных бумаг, в отношении которых была направлена оферта, более чем на 10% (с учетом акций, принадлежащих аффилированным лицам). Об этом говорится в Положении Банка России №447, где также указываются такие причины, как:

- продление срока принятия публичной оферты;
- изменение сведений о лице, направившем добровольное предложение;

Говоря о субъектной стороне, законодатель установил, что изменения могут быть инициированы только лицом, направившим добровольное предложение. При этом внесенные в добровольное предложение изменения доводятся и имеют силу для всех акционеров, в числе для тех, кто зарегистрировал намерение продать свои ценные бумаги до факта изменения.

Помимо доведения изменений до публичного общества, акционер представляет их также и в Банк России не позднее даты направления в акционерное общество. Другими словами, согласно пункту 2.7 Положения №447, о внесенных изменениях приобретатель должен преждевременно

уведомить органы государственного контроля за обращением эмиссионных бумаг⁵³.

Если приобретатель намерен увеличить цену приобретаемых ценных бумаг в рамках добровольного предложения, то вместе с соответствующими изменениями в направленной оферте, он представляет в государственный контрольный орган нотариально заверенную копию банковской гарантии, обеспечивающую исполнение им обязательств по такому предложению в полном объеме с учетом увеличения цены приобретаемых ценных бумаг (пункт 2.8 Положения №447).

Таким образом, запрещая приобретателю отзывать добровольное предложение после его направления в публичное общество (абз. 4 п. 4 ст. 84.3. ФЗ №208), законодатель предусмотрел возможность его изменения. Несмотря на ограниченный ряд условий, в которые можно внести изменения, акционер все равно может серьезным образом преобразовать его содержание, что может превратиться в его фактическую отмену.

2.4. ПОСЛЕДСТВИЯ ПРИНЯТИЯ ДОБРОВОЛЬНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ О ПРИОБРЕНИИ БОЛЕЕ 30 ПРОЦЕНТОВ АКЦИЙ ПУБЛИЧНОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

После принятия добровольного предложения наступает переход прав на владение ценными бумагами, означающий также и изменение корпоративного контроля (соотношения расстановки сил внутри акционерного общества), что может привести к ущемлению интересов миноритариев. Предусматривая защиту их прав, законодатель обязал приобретателя после принятия добровольного предложения (сделок с акциями, когда их пакет достигает пороговых значений 30%, 50% или 75%)

⁵³ О требованиях к порядку совершения отдельных действий в связи с приобретением более 30 процентов акций акционерного общества и об осуществлении государственного контроля за приобретением акций акционерного общества : Положение Банка России от 05.07.2015 N 477-П редакция от 11.05.2017 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 25.02.2022).

направить обязательное предложение, что в результате на практике привело к возникновению спорных моментов.

Ссылаясь также на судебную практику, стоит отметить Постановление Конституционного Суда РФ от 06.07.2010 № 929-О-О, в котором определялось, что положения статьи 84.2 (о направлении обязательного предложения) направлены на защиту прав миноритарных акционеров путем возможности возратить сделанными ими до направления добровольного предложения о выкупе крупного пакета акций публичного общества инвестиций⁵⁴.

Другими словами, для реализации намерения определенного лица получить значительную долю влияния над акционерным обществом, ему необходимо выполнить обязанность по обеспечению имущественных прав акционеров, которые не участвовали в принятии добровольного предложения.

Отечественные нормы права, регулирующие сделки по передаче прав на ценные бумаги, сообразны наиболее принципиальным правилам о публичном предложении Британского Закона о биржах (Европейской Директивы о поглощениях) в контексте вопросов, связанных с вытеснением (принудительный выкуп по требованию мажоритария) и выкупу акций по требованию миноритариев, ранее не откликнувшихся на соответствующее добровольное предложение. Оба вопроса рассматриваются №208-ФЗ как завершающаяся часть принятия публичного предложения, поскольку и вытеснение, и выкуп акций по требованиям оставшихся акционеров могут быть реализованы только лишь при условии, что преждевременно в публичное общество было направлено добровольное предложение о приобретении крупного пакета ценных бумаг.

⁵⁴ Определение Конституционного Суда РФ от 06.07.2010 N 929-О-О : Судебная система Российской Федерации - URL: <http://www.sudbiblioteka.ru> (дата обращения: 22.03.2022).

Более того, по британской традиции (требования Пересмотренных разъяснений 1963 года)⁵⁵, акционеры, имеющие намерения продать свои ценные бумаги, приняв добровольное предложение, должны были предусмотрительно спрогнозировать последствия продажи для других акционеров. Однако, поскольку каждый владелец акций, прежде всего, действует в целях собственной экономической выгоды, путем введения института обязательного предложения законодатель обеспечил всем акционерам равные возможности для продажи в случае отчуждения контрольного пакета акций.

Стоит отметить, что в разных странах существуют определенные особенности в определении пороговых значений, после которых у приобретателя возникает обязанность направить публичную оферту. Так, например, в Финляндии пороговыми являются 30% и 50% (именно голосующих акций). В других странах пороговые значения устанавливаются при приобретении всех типов акций публичного общества (голосующих и обычных) - Франция, Россия⁵⁶.

Но существование обязанности по направлению обязательного предложения после принятия добровольного предложения привело к многочисленным судебным спорам по вопросам:

- оснований, освобождающих приобретателя от обязанности направления обязательного предложения в публичное общество;
- механизмов принуждения (обязания) лица, получившего более 30 процентов акций после принятия добровольного предложения, к направлению обязательного предложения –
- толкования понятия "аффилированные лица";

⁵⁵ Revised Notes on Company Amalgations and Mergers // URL: [https://new-ndpc-static1.s3.amazonaws.com/CACHES/PUBLICATIONS/2016/09/04/COMPANIES+CODE,+1963+\(Act+179\).pdf](https://new-ndpc-static1.s3.amazonaws.com/CACHES/PUBLICATIONS/2016/09/04/COMPANIES+CODE,+1963+(Act+179).pdf) (дата обращения: 15.04.2022).

⁵⁶ Ловырев Д. Проблемы правового регулирования приобретения крупных пакетов акций в России : ОЭСР – URL: <https://www.oecd.org/daf/ca/Takeovers%20RUS.pdf> (дата обращения: 15.03.2022).

— возможности оспаривания цены обязательного предложения, поступившего в публичное общество.

Законодатель четко ограничил ряд последствий, который наступает в результате направления несоответствующего требованиям добровольного предложения и при ненаправлении обязательного предложения (акции, превышающие 30%, голосующими не считаются и при определении кворума не учитываются).

Однако, по разъяснениям Минэкономразвития РФ, направление обязательного предложения является необходимым даже в случае, если добровольное предложение не соответствовало требованиям п. п. 2 - 5 ст. 84.2 Закона об АО, а доля акций открытого общества приобретателя превысила пороги в 30, 50 и 75 процентов⁵⁷.

Вместе с тем такое положение не всегда может защитить интересы миноритариев, когда отдельный акционер хочет увеличить свое влияние, поскольку если лицо приобретает пакет акций в диапазонах:

— От 0% до 30%;

— От 30%+1 до 50%;

— От 50%+1 до 75%,

то в таком случае обязанности по направлению обязательного предложения не возникает.

Поэтому, чтобы не направлять впоследствии обязательное предложение, покупатель может намеренно нарастить акции в таком количестве, чтобы не превышать пограничных значений – до 29%, до 49% или 74% соответственно. Руководствуясь такими соображения, в 2018 году ВТБ выкупил ценные бумаги основателя Магнита С. Галицкого, пакет акций

⁵⁷ О разъяснении отдельных положений законодательства о хозяйственных обществах : Информация Минэкономразвития РФ «Об оформлении добровольного предложения о приобретении всех ценных бумаг открытого акционерного общества по правилам об обязательном предложении» Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 05.03.2022).

которого составлял 32%. В свою очередь ВТБ выкупил не весь пакет, а его большую часть – 29%.

В случае, когда приобретатель более 30 процентов акций, ставший мажоритарным акционером, не исполняет обязанность направить обязательное предложение, между ним и другими акционерами потенциально может возникнуть конфликт интересов.

Ненаправление обязательного предложения о приобретении акций все еще остается одним из основных поводов составления судебной жалобы и обращения в Службу Банка России, который является основным органом, осуществляющим надзор за соблюдением законодательства в области защиты интересов прав инвесторов⁵⁸.

Лицо, совершившее приобретение более 30% акций ПАО может быть освобождено от исполнения обязанности отправить предложение, если перестанет являться владельцем этих акций до окончания срока, в который должна быть направлена обязательная публичная оферта. Демонстрацией практического применения данной нормы может быть Решение от 31 августа 2017 г. по делу № А40-59285/2017, по которому истец обратился из-за понесенных убытков в виде упущенной выгоды, образовавшейся в результате неисполнения ответчиком требований действующего законодательства в отношении обыкновенных акций ПАО "Газпром газораспределение Воронеж". Ответчик (приобретатель акций) не направил обязательное предложение в установленные сроки, поэтому Банком России было вынесено предписание № 50-1-14-ЭМ-07/537 от 14.01.2014 г. по устранению им нарушений. Однако, Арбитражным судом было установлено, что:

«Предписание Банка России № 50-1-14-ЭМ-07/537 от 14.01.2014 г. отменено Банком России, в связи с отчуждением ПАО "Газпром" акций

⁵⁸ Московских Р. «Миноритарии всех стран, объединяйтесь!» : Корпус Права. -URL: <http://www.korpusprava.com> (дата обращения: 10.03.2022).

указанного эмитента, что подтверждается сообщением Банка России от 20.11.2015 г.»⁵⁹

В виду исчезновения у ответчика основания для исполнения обязанности по выкупу акций у миноритариев в связи с отчуждением пакета акций, приобретенного в результате добровольного предложения, суд отказал в удовлетворении исковых требований.

Ущемление интересов миноритариев проявляется в виде правовой неопределённости, возникаемой в результате смены корпоративного контроля, влекущего возможное изменение стратегии и основных направлений деятельности общества⁶⁰. Так, формально законом «Об акционерных обществах» предусматривается защита прав миноритарных акционеров, но в то же время у миноритариев отсутствуют механизмы принуждения мажоритария направить обязательное предложение. Законодатель только ограничил права управления акционера, не направившего публичную оферту, что не позволяет ему наращивать корпоративный контроль и изменять направления деятельности ПАО.

Такое заключение следует из судебной практики, например, Постановления АС Московского округа от 03.06.2016 по делу N А40-159967/2015, в котором говорится:

"В случае ненаправления обязательного предложения о выкупе акций, права иных акционеров нарушены быть не могут, поскольку установленное законом ограничение непосредственно сохраняет имеющийся статус-кво"⁶¹.

А также из решения Арбитражного суда города Москвы от 31 августа 2017 г. по делу № А40-59285/2017:

⁵⁹ Решение Арбитражного суда города Москвы от 31 августа 2017 г. по делу № А40-59285/2017 : Судебные и нормативные акты РФ. - URL: <https://sudact.ru> (дата обращения: 10.03.2022).

⁶⁰ Московских Р. «Должны, но не обязаны» : Корпус Права – 2018. – URL: <http://www.korpusprava.com> (дата обращения: 10.03.2022).

⁶¹ Постановление Арбитражного суда Московского округа от 03.06.2016 по делу N А40-159967/2015 : Информационно-правовой портал Гарант.ru : [сайт]: <https://www.garant.ru> (дата обращения: 15.04.2022).

«До истечения срока принятия обязательного предложения лицо, направившее обязательное предложение, не вправе приобретать ценные бумаги, в отношении которых сделано обязательное предложение, на условиях, отличных от условий обязательного предложения»⁶².

В качестве другой санкции за нарушение приобретателем акций установленных правил о направлении обязательного предложения законодатель предусмотрел административную ответственность в виде штрафа (статья 15.28 КоАП РФ)⁶³.

Следовательно, пробелом действующего законодательства является отсутствие должных средств понуждения нарушителя к исполнению правил об обязательном предложении. То есть если в установленный срок законом (35 дней) обязательно предложение направлено не будет, основание для возникновения права на иск со стороны миноритариев не появляется, что следует из Определения ВАС РФ от 17.09.2012 г. № ВАС-11896/12 по делу № А12-12288/2011):

«Иных последствий неисполнения обязанности, закрепленной в пункте 1 статьи 84.2 Закона, в том числе возможности предъявления акционерами требования о направлении им обязательного предложения действующее законодательство не предусматривает. Таким образом, суды обоснованно отказали в удовлетворении иска»⁶⁴.

Таким образом, защита прав миноритариев происходит путем ограничения возможностей мажоритария, отказавшегося направлять обязательное предложение, в вопросах управления через ограничение количества акций, которыми приобретатель может голосовать. Другими

⁶² Решение Арбитражного суда города Москвы от 31 августа 2017 г. по делу № А40-59285/2017 : Судебные и нормативные акты РФ. - URL: <https://sudact.ru> (дата обращения: 15.04.2022).

⁶³ Российская Федерация. Законы. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30.12.2001 N 195-ФЗ редакция от 11.06.2021 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.04.2022).

⁶⁴ Определение Верховного Арбитражного Суда РФ от 17.09.2012 г. № ВАС-11896/12 по делу № А12-12288/2011 : Кодексы и законы : URL: <https://www.zakonrf.info> (дата обращения: 18.04.2022).

словами, законодатель исключает (предупреждает) возможность нарушения интересов других акционеров, поэтому все исковые требования по обязанности покупателя крупного пакета акций направить обязательное предложение не подлежат удовлетворению в связи с отсутствием факта нарушения прав истца.

Решение данной коллизии предусматривалось проектом Федерального закона № 1036047-6, согласно которому у владельца ценных бумаг появлялось право требования выкупа в случае ненаправления обязательного предложения в установленный законом срок. При этом минимальная сумма могла быть определена акционерами самостоятельно. Однако, данный законопроект был отклонен Государственной думой во втором чтении в 2018 году⁶⁵.

Законопроектом Минэкономразвития РФ 2021 года также предусматривается введение права миноритариев требовать выкуп у них акций:

«...вправе потребовать от обязанного лица (лиц), ..., приобретения всех или части принадлежащих владельцу ценных бумаг по цене, равной наибольшей из величин...Требование о приобретении ценных бумаг может быть предъявлено в течение шести месяцев со дня возникновения обязанности направить обязательное предложение, но не менее чем в течение пяти месяцев с момента, когда владелец ценных бумаг узнал или должен был узнать»⁶⁶.

Но сам предложенный механизм имеет ряд недостатков. Так, по тексту законопроекта следует то, что требование о выкупе акций направляет

⁶⁵ О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации Законопроект № 1036047-6: Система обеспечения законодательной деятельности. - URL: <https://sozd.duma.gov.ru> (дата обращения: 15.04.2022).

⁶⁶ О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые законодательные акты Российской Федерации : Проект федерального закона : Федеральный портал проектов нормативных правовых актов. - URL: <https://regulation.gov.ru> (дата обращения: 16.03.2022).

каждый миноритарий отдельно. Следовательно, акции могут быть выкуплены по разной цене, что противоречит общепринятому принципу равного отношения ко всем акционерам. Результатом может стать выкуп только у отдельных лиц по самой выгодной цене. В том случае, когда после выставления требований о выкупе акций оферент все же направит обязательное предложение, будет ли он в итоге выкупать акции именно у тех лиц, которые это требование предъявили, а также по какой цене: равной наибольшей из величин или по цене, указанной в публичной оферте? Поскольку отечественный законодатель установил запрет на приобретение акций цене, отличающейся от указанной в публичном предложении.

В связи с этим логичным представляется дать миноритариям реальные возможности защитить свои интересы в судебном порядке, не отправляя требование о выкупе. Другими словами, необходимо закрепить в Законе об АО механизм принуждения к групповому иску по аналогии с косвенными исками (п. 2 ст. 65.2 ГК). О намерении предъявить иск должны быть также уведомлены все акционеры, за которыми будет закреплено право присоединиться к иску.

В связи с этим в статью 84.2 предлагается внести дополнительный пункт в следующей формулировке: «в случае неисполнения лицом, которое приобрело более 30% общего количество акций публичного общества, требования по направлению в общество добровольного предложения, владельцы остальных акций могут направить групповой иск с требованием о выкупе у них акций по единой цене».

Следовательно, путем судебных разбирательств для участвовавших в иске будет гарантирована единая цена выкупа ценных бумаг в случае удовлетворения требований.

Тем не менее, в настоящее время единственными законными путями активной защиты своих интересов миноритариями являются два способа:

1. Обращение с иском в суд, чтобы оспорить цену выкупаемых бумаг. В свою очередь справедливая цена определяется как наибольшая из

сравнения рыночной цены акций и наивысшей цены, уплаченной оферентом. Такую практику демонстрирует Решение Арбитражного суда Томской области от 19.01.2012 г. по делу № А67-3097/2011:

"Такой подход фактически основывается на принципе уплаты наивысшей цены, и направлен на защиту прав миноритарных акционеров как слабой стороны в корпоративных отношениях"⁶⁷;

2. Продажа оставшихся акций третьим лицам, не акцептируя публичное предложение;

Отдельным случаем является приобретение пакета акций размером более 95%. В зарубежной практике в случае концентрации в руках мажоритарного пакета акций, превышающего 90% предусмотрели два механизма: процедура утраты обществом публичного статуса (*going private*) и вытеснение оставшихся миноритарных акционеров (*squeeze-out, freeze-out*). Данные механизмы были негативно восприняты отечественными правоведами, поскольку оценивались как дискриминация⁶⁸. Западные законодатели в свою очередь обосновывали введение данных механизмов тем, что концентрация власти в одних руках сопровождается повышенными издержками в виде раскрытия информации и обеспечения доступа к управлению других акционеров. Следовательно, представлялось необходимым обеспечить минимум статутных гарантий миноритарным акционерам, чтобы они смогли продать свои акции по справедливой цене. В итоге в 2006 году институт принудительного выкупа ценных бумаг возник и в России. Главной проблемой его функционирования является определение справедливой цены выкупа акций у миноритариев после приобретения более

⁶⁷ Решение Арбитражного суда Томской области от 19.01.2012 г. по делу № А67-3097/2011 : URL: <https://ikt-gik.ru> (дата обращения: 15.04.2022).

⁶⁸ Шапкина Г. К вопросу о защите прав акционеров / Г. Шапкина // Хозяйство и право. – 2004. - № 12. - С. 3-8.

Осипенко О.В. О перспективах вытеснения миноритарных акционеров их российских компаний / О.В. Осипенко // Слияния и поглощения. – 2004. - № 9. - С.32-37.

95% голосующих акций в результате реализации добровольного предложения⁶⁹.

Так, возникновение у мажоритария права требовать выкуп остальных ценных бумаг определяется тремя условиями:

1. концентрация в его руках более 95% акций;
2. указанный пакет акций должен быть сформирован в результате реализации добровольного предложения о приобретении всех ценных бумаг публичного общества;
3. приобретение на основании сделанного добровольного предложения не менее 10% от общего количества голосующих акций ПАО.

В свою очередь при определении цены выкупа ценных бумаг у оставшихся миноритариев руководствуются следующими правилами: цена не может быть ниже цены приобретения акций в рамках добровольного предложения и наибольшей цены, по которой мажоритарный акционер обязался покупать эти ценные бумаги после истечения срока принятия добровольного предложения. Подобная практика установлена также в Германии, Австрии и Италии, а во Франции при определении справедливой цены ориентируются на отчет оценщика, назначаемого публичным обществом, в котором происходит смена контроля⁷⁰.

Отдельным вопросом являются правовые последствия принятия публичных оферт, сделанных на основании поступившего в ПАО добровольного предложения о приобретении крупного пакета акций, не соответствующего требованию законодательства.

В судебной практике сделки по предложениям, не соответствующим установленным законом требованиям отмечается два варианта развития событий:

⁶⁹ Доклад «О реформировании подходов к осуществлению принудительного выкупа ценных бумаг публичных акционерных обществ» : Сайт Центрального банка России. - URL: <https://www.cbr.ru> (дата обращения: 17.04.2022).

⁷⁰ Ловырев Д. Проблемы правового регулирования приобретения крупных пакетов акций в России : ОЭСР – URL: <https://www.oecd.org/daf/ca/Takeovers%20RUS.pdf>

1) сделки признаются незаключенными. Так, в Постановлении Президиума ВАС РФ от 07.09.2010 № 1652/10 по делу № Ф50П-1547/2008 Суд, указав в своем решении на то, что отсутствие в обязательном предложении нотариально удостоверенных копий банковской гарантии и отчета независимого оценщика, означает отсутствие заключенного договора⁷¹.

2) несоответствие добровольного предложения установленным требованиям скорее является основанием для признания такой сделки недействительной в соответствии со ст.168 ГК, чем для признания такого договора незаключенным. Это связано с трактовкой самих понятий «недействительная» и «незаключенная». Так, последняя подразумевает договор, в котором стороны, не смогли достичь соглашения, по всем существенным условиям (в данном случае о количестве и цене приобретаемых ценных бумаг). Следовательно, отсутствие иных условий в договоре купли-продажи акций не может являться основанием для признания договора незаключенным. Поэтому добровольное предложение считается как недействительное.

Решением Арбитражного суда г. Москвы от 15.07.2008 по делу N А40-12565/08-34-49 был удовлетворен иск о признании недействительной сделки и применении последствий недействительности сделки удовлетворен, поскольку недействительность (ничтожность) оферты ведет к недействительному (ничтожному) отчуждению акций. Вместе с этим суд отказал в удовлетворении исковых требований по части применения последствий недействительности сделки⁷².

⁷¹ Пикуза А.Н. Проблемы регулирования публичного предложения о выкупе акций : специальность 40.03.01 «Корпоративный юрист» : магистерская диссертация / Пикуза Анастасия Никитична ; Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». - Москва, 2013. - С. 104.

⁷² Постановление ФАС Московского округа от 13.01.2009 N КГ-А40/12440-08 по делу N А40-12565/08-34-49 : Решения и постановления судов. - URL: <https://resheniya-sudov.ru> (дата обращения: 20.04.2022).

После принятия добровольного предложения приобретателю также необходимо совершить выплату денежных средств за приобретаемые ценные бумаги. Обязанность по оплате считается исполненной не с даты платежного поручения на перевод, а с даты поступления платежных средств. В случае неисполнения обязанности по оплате акций в установленный добровольным предложением срок приобретатель вправе предоставить гаранту, выдавшему ему банковскую гарантию, требования о совершении выплаты согласно цене приобретаемых акций.

Таким образом, главной целью внесения изменений в действующие нормы законодательства, определяющие процедуру реализации добровольного предложения о приобретении более 30 процентов акций ПАО является приведение его в такое состояние, при котором фактически будет предоставлена равная защита прав всем сторонам публичного предложения. Что подразумевает также создание механизма, гарантирующего права всех акционеров, а в особенности миноритарных акционеров, ПАО при существенном изменении расстановки сил внутри него.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На основе изучения научной литературы и судебной практики, можно сделать ряд следующих выводов.

Институт добровольного предложения может рассматриваться в широком смысле как механизм приобретения крупных пакетов акций публичного общества (более 30%), а в узком - как публичная оферта, направляемая владельцам ценных бумаг опосредованно через регистратора такого общества. Главной целью публичного предложения является получение крупного пакета акций, позволяющего приобретателю получить корпоративный контроль над обществом.

Определенная отечественным законодателем правовая природа позволяет выделить следующие признаки добровольного предложения: формальность, обеспеченность, самостоятельность оферента в выборе количества и цены, добровольность и публичность.

Приобретателем может выступать как физическое, так и юридическое лицо, при условии, что банковской гарантией будет подтверждена его платёжеспособность.

Несмотря на простоту направления и принятия добровольного предложения, законодательно разработанный механизм приводит к возникновению судебных споров ввиду существующих в правовых нормах коллизий и пробелов, связанных с:

— определением круга аффилированных лиц приобретателя акций. В законе круг аффилированных лиц четко не определен, в то время как понятие «аффилированный» является широким по толкованию, что может вызвать некоторые споры;

— обеспечением равенства прав миноритариев в вопросе одновременного получения информации о направлении оферентом предложения о приобретении более 30% акций ПАО, путем установления

запрета для оферента на направление адресных сообщений, дублирующих содержание публичной оферты, до срока получения ее публичным обществом. Таким образом, необходимо исключить пункт 3 статьи 84.3 Закона «Об акционерных обществах». В действующей редакции условия для декларируемого равенства при получении добровольного предложения законодательством не обеспечиваются, поскольку сам оферент может разгласить информацию о направлении добровольного предложения и часть миноритариев получит информацию раньше, чем остальные;

— возможностями миноритариев требовать выкупа акций в случае неисполнения оферентом обязательства по направлению обязательного предложения;

— отсутствием механизма по принуждению инициировать общее собрание директоров, который необходим в виду существования риска блокировки или возможного непроведения общего собрания акционеров в связи с противодействием совета директоров принятию добровольного предложения;

— ущемлением прав сестринской компании, в случае, когда над ней не приобретается контроль, но она, находясь под общим контролем публичного акционерного общества, имеет намерение выкупить акции в контексте п. 1. ст. 84.2. Ущемление интересов «сестринских компаний» происходит также и в том случае, когда акционер изъявляет намерение направить добровольное предложение о приобретении крупного пакета акций ПАО, что приведет к изменению корпоративного контроля в том числе на подконтрольными (дочерними компаниями);

— с правом принятия добровольного предложения о приобретении более 30% акции новоиспеченных акционеров. Данная проблема связана с временным лагом между фактом приобретения ценных бумаг и регистрации нового владельца в реестре. Таким образом, при фактическом владении акциями, новый миноритарий не может участвовать в принятии

добровольного предложения, пока право его владения не будет отражено в реестре владельцев ценных бумаг;

— с приобретением более 30% акций не одним лицом, а действующими согласованно, но формально несвязанными с собой компаниями. Так, когда каждая из договорившихся сторон направляет добровольное предложение о приобретении менее 30% акции ПАО, ни у одной из них не появляется обязанности направить обязательное предложение. Действуя совместно, они могут получить крупный пакет акций и сосредоточить корпоративный контроль в своих руках без учета интересов оставшихся миноритариев.

Для защиты прав миноритариев, не участвовавших в принятии добровольного предложения, закон обязал оферента после приобретения более 30% акций направлять в публичное общество также и обязательное предложение. Однако, нередко на практике приобретатель пренебрегает указанной обязанностью, провоцируя конфликт интересов между ним и остальными владельцами ценных бумаг. Учитывая возможность уклонения оферента от направления обязательного предложения, законодатель предусмотрел санкции, ограничивающие его участие в управлении. Вместе с этим, в соответствии со статьей 12 ГК РФ, может использоваться способ, обеспечивающий «присуждение к исполнению обязанности в натуре», но на практике и в законе «Об акционерных обществах» действующий механизм разработан не был. Следствием этого, является подача многочисленных исковых требований со стороны миноритариев по обязанности совершить обязательное предложение.

В свою очередь обширная судебная практика в целом демонстрирует, что большое количество обращений миноритариев, связанных с приобретением крупного пакета акций путем направления добровольного предложения, остается не удовлетворенными.

Таким образом, можно констатировать, что механизм реализации добровольного предложения по приобретению более 30% акций публичного

общества в законе не идеален. Это обстоятельство предполагает существенную доработку действующего законодательства, в частности путем:

— замены понятия аффилированности в Законе об АО на четко определенную категорию «связанные лица», в частности в пункте 3 статьи 84.1 для конкретизации круга лиц, уполномоченных участвовать в корпоративном управлении. К связанным лицам можно отнести три группы: ограниченный круг ближайших родственников, контролирующие компанию лица, а также подконтрольные организации и лица, действующие на основании законных соглашений. В настоящее время в отечественном правовом поле закреплены понятия «аффилированные лица» (Закон о монополистической конкуренции) и «связанные стороны» (Приказ Министерства финансов РФ от 29.04.2008 № 48н «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету "Информация о связанных сторонах"»), но указанным органом планируется в перспективе ввести понятие «связанных лиц» вместо аффилированных лиц без отсылок к основаниям аффилированности. По комментариям самого законодательства, критерии аффилированности в данном контексте являются слишком размытыми, поэтому норма требует соответствующего изменения в сторону упрощения определения круга лиц, которые могут оказывать влияние;

— создания механизма принуждения мажоритариев к исполнению требования по направлению обязательного предложения, например, групповой иск с требованием о выкупе у них акций; о нарушении оферента своих обязанностей после приобретения более 30% акций ПАО, в случае удовлетворения которого миноритарии смогут выкупить акции по единой цене. В связи с этим в статью 84.2 предлагается внести дополнительный пункт в следующей формулировке: «в случае неисполнения лицом, которое приобрело более 30% общего количество акций публичного общества, требования по направлению в общество добровольного предложения, владельцы остальных акций могут направить групповой иск с требованием о

выкупе у них акций по единой цене». Такая мера позволит обеспечить защиту интересов прав миноритариев;

— уточнения Закона об АО по части принятия добровольного предложения. Так, необходимо внести в закон в статью 84.3 положение о том, что «приобретатель акций самостоятелен в выборе заявления о покупке из всех поданных заявлений», взамен положения пункта 5 данной статьи «акции приобретаются у акционеров в количестве, пропорциональном указанному». Это позволит уравновесить спрос и предложение акций, а также решит проблему владельцев ценных бумаг, связанную с недополученной прибылью.

Список источников

Нормативно-правовые акты

1. Российская Федерация. Законы. Гражданский Кодекс Российской Федерации в 4 Ч. 1 : Федеральный закон от 30.11.1994 N 51-ФЗ : Консультант Плюс // справочная правовая система. - URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 25.02.2022).

2. Российская Федерация. Законы. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30.12.2001 N 195-ФЗ редакция от 11.06.2021 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.04.2022).

3. Российская Федерация. Законы. Об оценочной деятельности в Российской Федерации : Федеральный закон от 29.07.1998 №135-ФЗ : редакция от 02.07.2021 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 25.02.2022).

4. Российская Федерация. Законы. О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации : Федеральный закон от

05.01.2006 N 7-ФЗ редакция от 29.06.2015 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 05.02.2022).

5. Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ редакция от 25.02.2022 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.02.2022).

6. Российская Федерация. Законы. О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства Федеральный закон от 29.04.2008 N 57-ФЗ Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 17.02.2022).

7. Российская Федерация. Законы. О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках : Закон РСФСР от 22.03.1991 №948-1 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 17.03.2022).

8. Заключение Президента РФ от 5 августа 2005 г. № Пр-1279 на проект федерального закона № 62770-4 «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации», принятый Государственной Думой в первом чтении 1 июля 2005 г. URL: <http://sozd.duma.gov.ru> (дата обращения: 20.02.2022).

9. О требованиях к порядку совершения отдельных действий в связи с приобретением более 30 процентов акций акционерного общества и об осуществлении государственного контроля за приобретением акций акционерного общества : Положение Банка России от 05.07.2015 N 477-П редакция от 11.05.2017 Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 25.02.2022).

10. О Кодексе корпоративного управления : Письмо Банка России от 10.04.2014 N 06-52/2463 Консультант Плюс // справочная правовая система. - URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.02.2022).

11. О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые законодательные акты Российской Федерации : Проект федерального закона : Федеральный портал проектов нормативных правовых актов. - URL: <https://regulation.gov.ru> (дата обращения: 16.03.2022).

12. О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации Законопроект № 1036047-6: Система обеспечения законодательной деятельности. - URL: <https://sozd.duma.gov.ru> (дата обращения: 15.04.2022).

13. О разъяснении отдельных положений законодательства о хозяйственных обществах : Информация Минэкономразвития РФ «Об оформлении добровольного предложения о приобретении всех ценных бумаг открытого акционерного общества по правилам об обязательном предложении» Консультант Плюс // справочная правовая система URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 05.03.2022).

14. Ошибки, выявляемые при рассмотрении документов, представляемых в связи с приобретением более 30 процентов акций акционерного общества: Центральный банк России. -URL: <https://www.cbr.ru> (дата обращения: 09.03.2022).

15. Путеводитель по корпоративным спорам вопросы судебной практики: приобретение более 30 процентов акций открытого акционерного общества // Консультант Плюс : справочная правовая система URL: <https://www.consultant.ru> (дата обращения: 25.02.2022).

Судебная практика

16. Определение Конституционного Суда РФ от 06.07.2010 N 929-О-О : Судебная система Российской Федерации - URL: <http://www.sudbiblioteka.ru> (дата обращения: 22.03.2022).

17. Определение Верховного Арбитражного Суда РФ от 17.09.2012 г. № ВАС-11896/12 по делу № А12-12288/2011 : Кодексы и законы : URL: <https://www.zakonrf.info> (дата обращения: 18.04.2022).

18. Постановление ФАС Московского округа от 08.04.2009 N КГ-А41/2362-09 по делу N А41-10327/08 : Решения и постановления - URL: <https://resheniya-sudov.ru> (дата обращения: 09.03.2022).

19. Постановление ФАС Московского округа от 13.01.2009 N КГ-А40/12440-08 по делу N А40-12565/08-34-49 : Решения и постановления судов. - URL: <https://resheniya-sudov.ru> (дата обращения: 20.04.2022).

20. Постановление ФАС Московского округа от 21.11.2007 N КГ-А40/11796-07 по делу N А40-27154/07-149-205 : Решения и постановления судов. - URL: <https://resheniya-sudov.ru> (дата обращения: 24.03.2022).

21. Постановление ФАС Северо-Западного округа от 24.10.2007 по делу N А52-456/2007 Консультант Плюс // справочная правовая система. - URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 15.03.2022).

22. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 03.06.2016 по делу N А40-159967/2015 : Информационно-правовой портал Гарант.ru : [сайт]: <https://www.garant.ru> (дата обращения: 15.04.2022).

23. Решение Арбитражного суда Томской области от 19.01.2012 г. по делу № А67-3097/2011 : URL: <https://ikt-gik.ru> (дата обращения: 15.04.2022).

24. Решение Арбитражного суда города Москвы от 31 августа 2017 г. по делу № А40-59285/2017 : Судебные и нормативные акты РФ. - URL: <https://sudact.ru> (дата обращения: 15.04.2022).

Специальная литература

25. «ЕвроСибЭнерго» консолидировал 96,7% акций «Иркутскэнерго» : Энергетика и промышленность России. - URL: <https://www.eprussia.ru> (дата обращения: 15.02.2022).

26. Беженар, А.Н. Механизмы приобретения корпоративного контроля в акционерном обществе / А.Н. Беженар // Проблемы экономики и юридической практики. - 2018. - №6. - С. 176-179.

27. Галактионов И. Выкуп акций по оферте : БКС Мир инвестиций. - URL: <https://bcs-express.ru> (дата обращения: 05.03.2022).

28. Гомцял С.В. Правила поглощения акционерных обществ: сравнительно-правовой анализ: монография. / С.В. Гомцял. – Москва : Волтерс Клувер, 2010. – 320 с.

29. Гуруев Д.К, Ильясова У.Н. Понятие, признаки и специфика обязательного предложения / Д.К. Гуруев, У.Н. Ильясова // European research. 2020. - №1 (37). - С. 16-18.

30. Дедов Д.И. Совершенствование правового режима поглощения в акционерном праве / Д.И. Дедов // Предпринимательское право. 2006. - № 1. - С. 9.

31. Добровольский В. Комментарий к порядку приобретения более 30% акций общества /В. Добровольский //Акционерный вестник. - 2007. - № 4.

32. Доклад «О реформировании подходов к осуществлению принудительного выкупа ценных бумаг публичных акционерных обществ» : Сайт Центрального банка России. - URL: <https://www.cbr.ru> (дата обращения: 17.04.2022).

33. Илиев А., Матвейчук Е., Левчук А. Изменения в закон об акционерных обществах: новый этап Изменения в закон об акционерных обществах: новый этап : Clifford Chance. - 2016. – URL: <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2016/04/joint-stock-company-law-amendments-russian.pdf> (дата обращения: 15.02.2022).

34. Ильясова У.Н. Основания возникновения права на защиту при приобретении косвенного контроля над акционерным обществом / У.Н. Ильясова // Закон и право. - 2021. - №4.

35. Кузнецов А.А. «О реформировании правил приобретения крупных пакетов акций ПАО» / А. А. Кузнецов // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2017. – № 9. – С. 117 – 137.
36. Кузнецов А.А. Правила поглощения бизнеса. Проблемы очередной попытки реформ. - URL: <https://www.pgplaw.ru> (дата обращения: 17.03.2022).
37. Ловырев Д. Проблемы правового регулирования приобретения крупных пакетов акций в России : ОЭСР – URL: <https://www.oecd.org/daf/ca/Takeovers%20RUS.pdf> (дата обращения: 15.03.2022).
38. Медведская И. Приобретение более 30 процентов акций открытого общества с последующей продажей : Lawfirm.ru. URL: <https://lawfirm.ru> (дата обращения: 15.02.2022).
39. Микрюков В.А., Микрюкова Г.А. Ограничения прав акционеров методом доведения до абсурда / В.А.Микрюков, Г.А. Микрюкова // Вестник Пермского университета. Юридические науки, 2008. - № 2. - С. 54, 59.
40. Московских Р. «Должны, но не обязаны» : Корпус Права – 2018. – URL: <http://www.korpusprava.com> (дата обращения: 10.03.2022).
41. Московских Р. «Миноритарии всех стран, объединяйтесь!» : Корпус Права. -URL: <http://www.korpusprava.com> (дата обращения: 10.03.2022).
42. Осипенко О.В. О перспективах вытеснения миноритарных акционеров их российских компаний / О.В. Осипенко // Слияния и поглощения. – 2004. - № 9. - С.32-37.
43. Пикуза А.Н. Проблемы регулирования публичного предложения о выкупе акций : специальность 40.03.01 «Корпоративный юрист» : магистерская диссертация / Пикуза Анастасия Никитична ; Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». - Москва, 2013. - С. 104.

44. Степанов Д. Поглощения, осуществляемые путем приобретения крупного пакета акций, и вытеснение миноритарных акционеров / Д. Степанов // Журнал Хозяйство и право. - 2006. - №5. - С. 3-23.

45. Терновая О.А. Ответственность юридических лиц в корпоративном праве: проблемы и перспективы / О.А. Терновая // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. - 2017. - № 5. - С. 17.

46. Шапкина Г. К вопросу о защите прав акционеров / Г. Шапкина // Хозяйство и право. – 2004. - № 12. - С. 3-8.

47. Carney W.J., Merger and Acquisitions. Cases and Materials 15 (N.Y.: Foundation Press, 2000).

48. Cheffins B.R. Does Law Matter? The Separation of Ownership and Control in the United Kingdom. 30 Journal of Legal Studies 459 (2001), pp. 466 - 468.

49. Conac P. H. La société par actions simplifiée: une révolution démocratique // La société par action simplifiée (SAS). Bilan et perspectives / P.-H. Conac, Is. Urbain-Parleani. Dalloz, 2016. P. 10.

50. Davies P., Hopt K. Control Transactions // The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach / ed. by R. Kraakman, P. Davies, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, E. Rock. New York, Oxford University Press, 2004, at 181 - 182.

51. Gaughan, P.A. (2010) Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings. John Wiley & Sons, New

52. Revised Notes on Company Amalgations and Margers URL: [https://new-ndpc-static1.s3.amazonaws.com/CACHES/PUBLICATIONS/2016/09/04/COMPANIES+CODE,+1963+\(Act+179\).pdf](https://new-ndpc-static1.s3.amazonaws.com/CACHES/PUBLICATIONS/2016/09/04/COMPANIES+CODE,+1963+(Act+179).pdf) (дата обращения: 15.04.2022).

53. BGH, Urt. vom 20.03.1995 – II ZR 205/94. URL: <https://research.wolterskluwer-online.de/document/c5bdbed7-e1e5-4a33-a09a-c33376e05ebf> (дата обращения: 20.03.2022).

54. Directive 2004/25/EEC of the European Parliament and of the Council of 21 Apr. 2004 on Takeovers bids. OJ L 142, 30.04.2004. P. 12 - 23.

55. Notes on Amalgamations of British Business URL: <https://webb-site.com/codocs/UKcode1959.pdf> (дата обращения: 22.02.2022).

56. BCS Global Markets закрывает сделку по добровольному выкупу акций ТМК : Ведомости URL: <https://www.vedomosti.ru> (дата обращения: 15.02.2022).

57. Rule 29B Panel on Takeovers and Mergers Statement of 18 January 1972 The Takeover panel URL: <https://www.thetakeoverpanel.org.uk/wp-content/uploads/2008/12/1972-02.pdf> (дата обращения: 23.03.2022).


58. Section 2(a), City Code on Takeovers and Mergers, Eight edition (20 May 2006), at A2.

59. The City Code on Takeovers and Merges and The Rules Governing Substantial Acquisitions of Shares : The Takeover Panel – URL: <http://www.thetakeoverpanel.org.uk> (дата обращения: 16.03.2022).

Министерство науки и высшего образования РФ
Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

«Сибирский федеральный университет»
Юридический институт

Кафедра гражданского права


УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
 Н.Ф. Качур
подпись инициалы, фамилия
« 30 » мая 2022 г.

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

40.03.01. Юриспруденция


Раздел совместно нажитого недвижимого имущества супругов
тема

Руководитель

 24.05.22 к. ю. н, доцент
подпись, дата

Т.В. Мельникова
инициалы, фамилия

Выпускник

 24.05.2022
подпись, дата

Е.А. Смирнова
инициалы, фамилия

Красноярск 2022