



Институт экономики переходного периода

103918, Россия, Москва, Газетный переулок д. 5 Тел./ факс 229 6596, www.iet.ru

**Посткризисное перераспределение прав собственности
и проблемы защиты прав акционеров (инвесторов)**

Авторы:

**А.Радьгин
Н.Шмелева
Г.Мальгинов**

**Москва
март 2000 г.**

Содержание

Введение

1. Влияние финансового кризиса 1997-1998 гг. на процессы перераспределения прав собственности в индустриальном секторе российской экономики

1.1. Особенности приватизационного процесса

1.2. Кризис финансово-промышленных групп

1.3. Перераспределение прав собственности посредством реструктуризации долгов

1.4. Нарушения прав акционеров в рамках внутрикорпоративных процедур (внутренних механизмов корпоративного управления)

1.5. Реанимация холдинговых структур

1.6. Национализация

2. Особенности функционирования внешних механизмов корпоративного управления в посткризисный период

2.1. Законодательство

2.2. Рынок корпоративных ценных бумаг

2.3. Процедуры банкротства

2.4. Рынок корпоративного контроля (поглощения)

3. Общие перспективы институциональных реформ в корпоративном секторе (Заключительные выводы).

Источники

Приложение 1: Поправки к федеральному закону “Об акционерных обществах”

Введение

Основной целью настоящей работы является оценка изменений в структуре собственности и контроля в контексте финансового кризиса, а также анализ изменений в формировании национальной модели корпоративного управления, подготовка практических рекомендаций по обеспечению (защите) прав акционеров.

В рамках настоящей работы проведен детальный анализ влияния финансового кризиса на динамику и особенности процессов перераспределения собственности в России в 1998-1999 гг. в контексте защиты прав инвесторов. На этой основе сделаны выводы о продолжающейся дестабилизации прав собственности. Это позволило с учетом среднесрочной перспективы оценить современную роль классических внешних механизмов корпоративного управления для специфики функционирования российских корпораций.

Практическим итогом работ стали новые (доработанные) нормативно-правовые рекомендации по совершенствованию процедур защиты прав акционеров в рамках закона “Об акционерных обществах”, а также ряд других предложений институционально-правового характера. Проект поправок к федеральному закону “Об акционерных обществах” прилагается.

В дальнейшем предполагается также расширение правовых рекомендаций с учетом проектов новых федеральных законов (предположительно: "Об ответственности за совершение сделок с использованием служебной информации на рынке ценных бумаг", "Об аффилированных лицах", “Об изменениях и дополнениях в Уголовный кодекс РФ”, “Об изменениях и дополнениях в Уголовно-процессуальный кодекс РСФСР”).

Потенциальными пользователями результатов проекта являются Государственная Дума Федерального Собрания РФ, Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг, Министерство экономического развития и торговли РФ (департамент реформы предприятий), Министерство государственного имущества РФ.

1. Влияние финансового кризиса 1997-1998 гг. на процессы перераспределения прав собственности в индустриальном секторе российской экономики

1.1. Особенности приватизационного процесса

Финансовый и политический кризис 1998 года подвел черту той неоднозначной политике, которую с некоторой долей условности принято называть “денежной приватизацией” в России. Итоговый доход от продаж в 1998 г. формально соответствует требованиям закона о бюджете на 1998 г. и скорректированному заданию правительства, однако основная часть этого дохода получена от продажи 2,5% акций РАО “Газпром” (таблица 1). Как и в предыдущие годы, стандартные приватизационные сделки сколько-нибудь весомой добавки в бюджетные средства не принесли - при том, что фактически ни одна из запланированных продаж не состоялась. В то же время в 1998 г. ситуация осложнилась новыми факторами, связанными с финансовым кризисом.

Во-первых, девальвация рубля и общее падение капитализации российского рынка акций лишили ценовых ориентиров даже наиболее перспективных российских эмитентов. В этих условиях государство как продавец оказывается перед искушением выхода за пределы формального правового поля. Примером может являться отмена результатов сделки по продаже пятнадцатипроцентного пакета акций нефтеторговой компании “НАФТА-Москва” в сентябре 1998 г., который в 1995 г. был передан в залог, по мотивам несоответствия предложенной цены валютному эквиваленту на тот период (хотя в не изменявшихся комиссией условиях конкурса цена зафиксирована в рублях).

Видимо, возможность отмены сделки по такой причине стала стимулом фактического комиссионера (“МФК-Ренессанс”) для сохранения прежнего валютного эквивалента при определении цены 14,84% акций Новолипецкого металлургического комбината (НЛМК). Если на залоговом аукционе 1995 года кредит правительству составил 24,2 млн. ЭКЮ, то в декабре 1998 г. этот последний из заложенных пакетов при стартовой цене 25 млн. ЭКЮ продан за 26,1 млн. ЭКЮ (или 30,8 млн. долл. при том, что рыночная стоимость пакета на момент сделки составляла около 8 млн. долл.). Безусловно, группу “МФК-

Ренессанс” трудно заподозрить в филантропии: согласно договору залога, стартовая цена просто не могла быть ниже размера кредита. Имелась и более весомая причина - угроза перехвата контроля в НЛМК как со стороны старого конкурента TWG (36% акций НЛМК), так и со стороны бывшего союзника в борьбе с TWG и менеджерами НЛМК инвестиционного фонда Cambridge Capital Management (около 25 % акций НЛМК).

Во-вторых, это изменившиеся условия борьбы за перераспределение собственности. В ситуации хронического кризиса финансовых рынков в России с октября 1997 г. мобилизация свободных финансовых ресурсов (собственных и заемных) для установления контроля над новыми объектами становится все более проблематичной даже для крупнейших отечественных финансовых группировок. Что касается потенциальных иностранных инвесторов, то лучшим свидетельством их оценки ситуации стал массированный отток с рынка корпоративных ценных бумаг в 1998 г.

Эта ситуация явно неблагоприятна с точки зрения бюджетных доходов, однако может способствовать активизации приватизационных продаж в тех случаях, когда резкое падение цен на рынке позволяет с минимальными затратами завершить процесс консолидации корпоративного контроля. Так, если на стадии быстрого роста рынка многие держатели пакетов акций были вынуждены ограничиваться только портфельным вложением, блокирующим или в лучшем случае контрольным пакетом, то в условиях кризиса логичной становится дальнейшая концентрация акционерного капитала.

Сложившаяся ситуация означает продолжение и, возможно, ускорение массового сброса остающихся пакетов. В целом, по данным МГИ, в 1998 г. предполагалась продажа около 2 тысяч “раскрепленных” пакетов акций, многие из которых, видимо, остаются пока в собственности государства. Предполагался также безусловный сброс пакетов менее 25%. Как показывает практика прежних лет (тем более в условиях глубочайшего кризиса финансового рынка), речь может идти не столько о продаже, сколько о фактической передаче этих пакетов тем или иным имеющимся частным или институциональным держателям акций.

В итоге приватизационный процесс вновь возвращается на стадию спонтанного внеэкономического развития: с одной стороны, в силу незаинтересованности правительства в организации типовых сделок в рамках

остаточной приватизации, с другой - по причине дешевизны активов и, соответственно, исчезновения рыночных критериев для сделок. Это означает и возможность **усиления правового нигилизма в отношении участников приватизационного процесса**, что в целом ведет к дальнейшей дестабилизации прав собственности. Дестабилизирующее значение некоторых правовых решений в области прав акционеров принципиально и для восстановления общего инвестиционного климата.¹

В целом приватизация как элемент экономических реформ становится все менее актуальной. Это касается как системообразующей ее роли (актуальной для первой половины 90-х гг.), так и бюджетной ориентации приватизационных продаж (с разной степенью успеха доминирующей во второй половине 90-х гг.). Этот процесс падения роли приватизации в развитии переходной экономики проявился, в частности, в возросшей в 1999 г. активности критиков применявшихся моделей (объектом жестких нападок вновь стала не только российская модель массовой приватизации, но и бывшая некогда эталонной с точки зрения Запада чешская купонная схема).

С точки зрения дальнейших системных преобразований приватизация со всей очевидностью уступила место вопросам корпоративного управления и реструктурирования приватизированных предприятий. С точки зрения пополнения доходов бюджета (с 1999 г. – финансирования бюджетного дефицита) на первый план выходят задачи рационализации использования и повышения эффективности управления государственной собственностью. Наконец, инвестиционная составляющая приватизационных сделок традиционно близка к нулю. Более того, многие сделки с инвестиционными условиями в 1999-2000 гг. стали по разным причинам объектами расследования, в том числе уголовного, на предмет возврата пакетов акций в собственность государства.

По данным Мингосимущества РФ, на 1 января 2000 г. в сектор приватизированных предприятий входили около 130 000 предприятий (58,9 % от общего числа предприятий РФ к моменту начала приватизации).

¹ В январе 1999 г. по предложению Генеральной прокуратуры РФ правительство поручило МГИ рассмотреть законность продажи на спецденежном аукционе в 1996 г. 8,5 % акций РАО “ЕЭС России”.

Одновременно по итогам приватизации 1992-1999 гг. в распоряжении государства осталось значительное количество пакетов акций предприятий (3100 закрепленных с учетом “золотой акции” и 7000 - 8000 непроданных), проблема продажи которых стала ключевой для собственно приватизационной политики 1995-1999 гг.

Замедление приватизационного процесса связано со многими объективными и субъективными факторами. Наиболее существенным является отсутствие спроса на большинство продаваемых “остаточных” пакетов (в силу отсутствия интереса к данным хозяйственным объектам в принципе, либо в силу уже установившихся на конкретном предприятии формальных и/или неформальных полюсов корпоративного контроля). Объективной доминантой продолжающихся приватизационных продаж являлись мотивы установления (завершения консолидации) контроля, типичные для постприватизационного периода во всех странах с переходной экономикой. Нерешенность проблем с земельными участками, незавершенными объектами, мобилизационными мощностями, наличием большого числа госпакетов акций (фактически неуправляемых) приводили к дополнительному замедлению приватизационного процесса и снижению цены совершавшихся сделок.

Следует заметить также, что в регионах существует две сдерживающие приватизационный процесс тенденции: с одной стороны, невыполнение принятых в последние годы решений о приватизации, с другой стороны, стремление региональных властей установить контроль над максимально возможным числом предприятий региона, в том числе находящихся в федеральной собственности.

Объективным негативным фактором стало развертывание кризиса на финансовых рынках в 1997-1998 г., что также снижало эффективность приватизационных сделок, наиболее важных для бюджета. С учетом падения привлекательности для инвесторов нефтяных компаний в условиях неблагоприятной мировой конъюнктуры возможности бюджетной ориентации приватизационной политики были (по крайней мере, до середины 1999 г.) особенно ограниченными.

Принятие нового закона "О приватизации государственного имущества и об основах приватизации муниципального имущества РФ" (№ 123-ФЗ,

подписан Президентом РФ 21 июля 1997 г., вступил в силу со 2 августа 1997 г.) не стало весомым стимулом для ускорения приватизации в 1998-1999 гг. Одним из сдерживающих факторов является непринятие Государственной Думой проекта закона “Об утверждении государственной программы приватизации государственного имущества в РФ”.

Существенно также, что в 1999 г. впервые доходы от приватизации (таблица 1) не включены в доходную часть федерального бюджета, а отнесены к источникам финансирования бюджетного дефицита. Это позволяет избегать жесткой бюджетной ориентации при принятии решений о сделках, в большей степени учитывая реальную конъюнктуру.

Два последних соображения (одобрение списков предприятий в обход Государственной Думы и обеспечение возможности финансового маневра в отношении конкретных объектов) привели к появлению сразу 3 списков потенциальных объектов продаж в 1999 г. В первом списке оказались некоторые крупнейшие АО (“ЛУКОЙЛ”, “Газпром”, “Аэрофлот”), во втором – пакеты перспективных предприятий, которые в совокупности могут внести весомый вклад в бюджет (около 60 предприятий, включая нефть и металлургию), в третьем – порядка 1200 остаточных пакетов акций мелких и средних предприятий для продажи региональными отделениями РФФИ.

Таблица 1. Приватизация в 1995-1999 гг.

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Количество приватизированных предприятий	6000	5000	3000	2583	595	-
Утвержденный бюджет	4,991 трлн. ^a	12,3 трлн.	6,525 трлн.	8,125 млрд. ^{c d}	15 млрд. ^{cf} (всего 18,5)	18 млрд. ^c (всего 23,7)
Фактически получено	7,319 трлн.	1,532 трлн.	18,654 трлн. ^b	14,005 млрд. ^e	8,33 млрд. ^c (всего 17,3)	-
Дивиденды по федеральным пакетам акций	115 млрд.	118 млрд.	270,7 млрд.	574,6 млн.	6,15 млрд.	План 3,5 млрд.

^a - утвержденный бюджет скорректирован в декабре 1995 г., фактический доход на 70,8 % был обеспечен залоговыми аукционами.

^b - в том числе 1,875 млрд. долларов от продажи акций холдинга “Связьинвест”.

^c - только от продажи имущества.

^d - скорректирован до 15 млрд. руб. в апреле 1998 г. (на уровне правительства).

^e - в т.ч. 12,5 млрд. руб. от продажи 2,5 % акций РАО “Газпром”.

^f – не включено в доходную часть бюджета

В 1999 г. фактический совокупный доход от приватизации составил (при плановом 18,5 млрд. рублей) 17,3 млрд. рублей.

Доход от продажи предприятий (акций) оказался почти в 2 раза ниже запланированного: 8,33 млрд. против 15 млрд. в плане на 1999 г. Формально эта сумма оказалась существенно меньше в силу отказа правительства от продажи ряда пакетов (25% +1 акция “Роснефти”, 19,68 % акций “Славнефти”, мелкие пакеты акций “Газпрома” и РАО “ЕЭС России”, 25% - 2 акции “Связьинвеста”). Указанные несостоявшиеся продажи могут быть перенесены на 2000 г.

В итоге полученные от продаж средства были обеспечены (как и в прошлые годы) несколькими состоявшимися индивидуальными сделками.

29 октября 1999 г. состоялся коммерческий конкурс с инвестиционными условиями по продаже 9% акций “ЛУКОЙЛа” (распоряжение правительства РФ № 1423-р). Инвестиции должны быть использованы на “...разработку и внедрение системы для уменьшения незапланированных потерь дочерних предприятий”. Стартовая стоимость пакета определена в 200 млн. долл., стоимость инвестиционной программы – 240 420 509 долл. В итоге совокупная стартовая стоимость 1 акции была равна 6,55 долл. (котировка РТС на тот момент – 7,5 долл.). Итоги конкурса оказались традиционными: победила кипрская офшорная компания, превысившая стартовую цену на 5000 долл. (ее формальный конкурент – также кипрская офшорная компания – ошибся, увеличив цену пакета лишь на 1000 долл.). Фактический доход государства составил 3 доллара на каждую проданную акцию.

Такие результаты почти со 100-процентной уверенностью позволяют говорить о продолжении стратегии самовыкупа эмитентом (вариант – уступка пакета американским партнерам). Остающиеся в собственности РФ 16,6% акций могут быть проданы различными способами уже в 2000 г. (возможно - с сохранением “золотой акции”). Рассматриваются также планы продажи этих акций на фондовых биржах за рубежом.

На спецаукцион для портфельных инвесторов 29 ноября выставлен также 1% акций компании (совокупная стартовая стоимость 46 млн. долл., или 170

рублей за 1 акцию при рыночной цене 250 рублей). При наличии 29 заявок от физических и юридических лиц продано в совокупности 0,647% уставного капитала компании на сумму 820,8 млн. рублей.

Другой крупнейшей сделкой 1999 г. стала продажа 49,806% акций ТНК (указ Президента РФ № 1413). Стартовая цена определена в 66,7 млн. долл., инвестиционная программа – 185,256 млн. долл. (в итоге совокупная стоимость 1 акции определена в 0,16 долл., рыночной котировки нет). Набор требований к потенциальному покупателю (включая приобретение 55,5% акций Рязанской нефтеперерабатывающей компании) позволяет предположить, что, как и в случае "ЛУКОЙЛа", сделка готовилась под конкретного покупателя, связанного с частными владельцами контрольного пакета акций ТНК.

Это вполне закономерно, ибо специфика российского рынка такова, что при наличии четкого контроля в компании стратегические инвесторы, как правило, не стремятся к покупке неконтрольных пакетов (тогда как для портфельных инвесторов такой пакет также неприемлем). Известны также текущие проблемы ТНК, прямо влияющие на стоимость холдинга: необходимость крупных инвестиций в Самотлорское месторождение (3/4 текущей добычи), утрата мажоритарного контроля в ряде дочерних компаний (которые не выплачивали дивиденды в силу финансовых проблем и были вынуждены конвертировать привилегированные акции в голосующие) и др. Существующие акционеры в такой ситуации могут вступить в торг с государством в целях максимального занижения стоимости приватизационной сделки. В то же время государство отнюдь не обязано в этих условиях принимать навязываемые условия и может отложить продажу.

Итоговая цена пакета акций (при подведении итогов конкурса 22 декабря 1999 г.) составила около 90 млн. долл. Победителем стала компания, представляющая интересы акционеров ТНК. Возможно, что такое увеличение цены пакета против стартовой может быть связано с неожиданной попыткой "СИДАНКО" участвовать в конкурсе для радикального отражения агрессии ТНК. В этой связи интересен отказ МАП РФ дать представителю группы "Интеррос" предварительное согласие министерства на покупку пакета. Такой отказ можно интерпретировать и как эффективное средство в корпоративной борьбе.

Другие доходы от государственной собственности, тем не менее, оказались существенно выше запланированных (8,99 млрд. рублей против 3,5 млрд.). Так, в соответствии с федеральным бюджетом на 1999 г., дивиденды по акциям в государственной собственности должны были составить 1,5 млрд., фактически получено 6,15 млрд. рублей. Поступления от аренды федеральной недвижимости составили 2,165 млрд. рублей (при плане 2 млрд.). Доход от использования собственности РФ за рубежом составил 315 млн. рублей (против 200 млн. по плану).

Очевидно, вместе с тем, что успехи по получению дивидендов связаны с возможностью целевого давления на крупнейшие компании. В 1999 г., в частности, была расширена и база для данного источника: дивиденды государству выплатили 600 АО, тогда как в 1998 г. - всего 200. Рационализировать доходы от федеральной недвижимости в России и за рубежом гораздо труднее, хотя бы в силу ее распыленности и трудностей учета фактических бенефициаров.

В 2000 г. остается немало связанных с приватизацией проблем. В первую очередь эти проблемы могут доставить беспокойство тем инвесторам, которые относятся к реальным аутсайдерам или “добросовестным приобретателям”. Среди особенно актуальных проблем следует отметить:

- уже упомянутая выше опасность реприватизации в России в целом как фактор снижения инвестиционной привлекательности страны (в частности, в 1999 г. неофициально называлась цифра предприятий, приватизированных с нарушениями законодательства от общего числа, - 40 %);

- отсутствие нормативно-правовой базы для национализации (где, с точки зрения инвестора, должны быть описаны процедуры компенсации инвесторам и процедуры защиты интересов добросовестных приобретателей с учетом уже состоявшихся многократных перепродаж);

- необходимо закрепление двойственного подхода к рассмотрению нарушений при приватизационных сделках: (1) бессрочное применение наказаний (в том числе уголовного характера) за выявленные и доказанные правонарушения должностных лиц и их контрагентов; (2) обеспечение абсолютного принципа “неприкосновенности” собственности добросовестного приобретателя (что адекватно невмешательству государства в сложившуюся

структуру собственности). Единственной альтернативой может быть лишь абсолютная компенсация потерь добросовестного приобретателя;

- отдельной проблемой является неформально принятый для приватизационных сделок 10-летний срок исковой давности (на основе ст. 181 Гражданского кодекса РФ; видимо, есть необходимость сокращения и законодательной фиксации срока предъявления иска о применении последствий недействительности ничтожной сделки);

- при большинстве приватизационных сделок остается актуальной проблема их прозрачности (т.е. для аутсайдеров нет понимания условий инвестиционного процесса);

- продажа миноритарного (до 25 %) пакета акций (особенно для иностранных инвесторов) во многих случаях ограничена возможностями последующего влияния на принятие решений в компании;

- сохраняется дискриминация в отношении инсайдеров и аутсайдеров в условиях продажи тех или иных пакетов акций (к примеру, по оценке Brunswick Warburg, условия продажи 9% акций “ЛУКОЙЛа” в 1999 г. носили явно дискриминационный характер для аутсайдеров, так как с учетом инвестиций им предлагалось заплатить минимум 6 долларов за акцию против 3 долларов для инсайдеров; аналогично можно интерпретировать и продажу акций ТНК, и многие другие сделки прошлых лет);

- сохраняется дискриминация в отношении инсайдеров и аутсайдеров с точки зрения степени строгости мер воздействия за невыполнение условий приватизационных сделок;

- сохраняются проблемы, связанные с дуализмом принятия приватизационных решений и управления государственной собственностью, заложенным еще в 1991 г. при создании Госкомимущества и РФФИ. Так, Мингосимущества РФ в 1999-2000 гг. пытается найти себе новые сферы деятельности (инициируя проекты подчинения ФСФО, ФКЦБ, оценочной деятельности и др.). РФФИ видит себя в перспективе неким государственным инвестиционным банком с правом ведения операций на фондовом рынке, степень оправданности существования которого довольно неясна.

Каковы перспективы приватизационной политики?

Видимо, в качестве программного документа на ближайшие годы можно рассматривать “Концепцию управления государственным имуществом и приватизации в Российской Федерации” (утв. постановлением правительства РФ № 1024 от 9 сентября 1999 г.). Более того, высока вероятность, что данный документ станет определяющим и для периода до 2010 г. (как в силу его одобрения президентом, так и в силу очевидной невозможности дополнить “Концепцию” радикально по существу). Общие цели и принципы приватизации носят традиционно декларативный характер, но предлагаемые новые подходы к организации продаж заслуживают внимания, в частности:

- дифференцированный подход к приватизации предприятий в зависимости от их ликвидности (а) высоколиквидные предприятия приватизируются исходя из необходимости соблюдения баланса между размером привлекаемых инвестиций и размером средств, поступающих в бюджет, с учетом их реальной ценовой оценки, максимально приближенной к мировому уровню; (б) низколиквидные предприятия могут быть проданы “эффективным собственникам” по минимальной цене при наличии бизнес-плана и реализации мер контроля над системой показателей деятельности предприятия);

- при приватизации высоколиквидных пакетов акций с ориентацией на значительные поступления средств в бюджет вознаграждение финансовых консультантов должно зависеть от величины полученных при приватизации средств;

- расширение инструментария приватизации (а) выпуск производных ценных бумаг, обеспеченных государственным имуществом, позволяющих размещать их на зарубежных рынках ценных бумаг (отсроченное право на приобретение акций, находящихся в государственной собственности); б) купля - продажа акций на биржевом и внебиржевом рынках в целях оптимизации участия государства; в) продажа по результатам прямых переговоров с инвесторами, в том числе в случае признания аукциона (конкурса) несостоявшимся (при этом цена объекта должна быть не ниже его стартовой цены на несостоявшемся аукционе); г) продажа государственного имущества с рассрочкой оплаты под гарантии банков;

- принятие приватизационных решений на основе представленных потенциальными инвесторами долгосрочных планов развития предприятий и заключения приватизационных договоров, детально регламентирующих обязательства, взятые на себя инвестором;

- предпродажная подготовка предприятий с привлечением финансового консультанта, аудитора, оценщика, юридического консультанта, консультанта по менеджменту;

- проведение коммерческих конкурсов с социальными условиями.

- определение оптимального количества унитарных предприятий (предположительно 1500-2000 против 13786 в 1999 г.) и их преобразование в АО (за исключением социально значимых случаев);

- продажа по минимальной цене объектов незавершенного строительства, а также не используемых для государственных нужд зданий и сооружений - преимущественно в целях создания новых производств (при условии принятия новым собственником обязательств в соответствии с разрабатываемой системой контролируемых показателей);

- определение целесообразности создания вертикально интегрированных промышленных структур, использующих государственное имущество на основе доверительного управления;

- создание, при наличии инвестиционных условий продажи, преимущества для тех отраслей, где возможна быстрая отдача (при этом инвестиционные программы должны быть сжаты во времени до технологически приемлемого уровня).

Многие из указанных выше новаций потребуют внесения поправок в закон о приватизации (продажа через биржи, к примеру, 9% акций “ЛУКОЙЛа” по замыслу РФФИ, прямые продажи), поэтому в 2000 г. использование этих методов может оказаться под вопросом. Не менее затруднительно с правовой точки зрения выпускать производные ценные бумаги, обеспеченные государственным имуществом (необходимы поправки в бюджет, снятие противоречий между законом о приватизации и законом “Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг” и др.)

Традиционной проблемой как для приватизации, так и для государственного управления остаются также непроданные миноритарные

пакеты акций (менее 25%). Уже в 1997-1998 гг. шла речь о массовом сбросе остаточных пакетов фактически бесплатно, однако их количество остается значительным. Предположительно, начиная с 2000 г. в отношении этих пакетов могут быть приняты следующие решения:

- внесение в уставный капитал других АО;
- увеличение государственного пакета акций до уровня не ниже блокирующего за счет внесения государственного имущества в уставный капитал общества или приобретения акций этого общества на вторичном рынке с последующей продажей пакета акций стратегическому инвестору;
- передача государственного пакета акций эмитенту либо субъекту Российской Федерации (муниципальному образованию) в счет бюджетного финансирования, обуславливая это погашением и в дальнейшем отсутствием задолженности по заработной плате, по обязательным платежам в бюджеты всех уровней и по другим параметрам;
- продажа государственного пакета акций по льготной цене работникам предприятий, в том числе в процессе создания народных предприятий.

Важнейшей предпосылкой для определения дальнейших целей приватизации является понимание того факта, что в России в настоящее время не существует объектов для какой-либо новой целостной приватизационной модели. Соответственно, речь может идти только о формировании новой концепции приватизации, которая была бы ориентирована на максимально полный охват различных аспектов (решение проблем) функционирования предприятий, преимущественно уже корпоратизированных и полностью и/или частично приватизированных.

Это означает также, что в силу высокой дифференцированности массива имеющихся объектов при собственно приватизации необходимо использование самых разнообразных подходов (их комбинаций), которые в подавляющем большинстве уже присутствуют в законодательстве РФ.

Фундаментальной целью является **оптимизация структуры собственности** (с точки зрения народнохозяйственных пропорций и на микроуровне) **в интересах обеспечения устойчивых предпосылок для экономического роста. Бюджетные и социальные цели приватизации в сложившейся ситуации объективно должны носить производный характер,**

однако по отдельным группам предприятий могут взаимодополняться с указанной фундаментальной целью.

1.2. Кризис финансово-промышленных групп

К концу 1998 г. в государственном реестре зарегистрировано 75 ФПГ (около 1500 предприятий и организаций, около 100 кредитно-финансовых учреждений). Реально же в настоящее время в России насчитывается около 150 объединений хозяйственных единиц (банковско-промышленных холдингов), которые, отнюдь не всегда являясь ФПГ официально, по формальным признакам могли бы претендовать на такое наименование. Среди основных направлений, по которым осуществляется процесс консолидации активов в рамках таких объединений, можно выделить:

- операции на вторичном рынке корпоративных ценных бумаг;
- трансформация долгов в имущественно-долевое участие;
- приобретение активов предприятий, ликвидируемых в процессе банкротства;
- перекрестное владение акциями;
- система личных участия в советах директоров;
- контроль через кредитную политику и ведение счетов;
- участие в стандартных сделках в ходе “остаточной” приватизации;
- использование квази-приватизационных инструментов (залоговые аукционы и др.)
- доступ к управлению государственными пакетами акций (доверительное управление, через госхолдинги и др.) и др.

Проблема формирования в 1993-1999 гг. и современного кризиса российских финансово-промышленных групп носит многоплановый характер.² По некоторым оценкам, первый институциональный кризис в российской экономике был связан с исчезновением бирж в начале 90-х гг., второй институциональный кризис - с резким сокращением числа банков в середине 90-х гг., третий институциональный кризис - это кризис управления в гигантских

² Подробно о российских формальных и неформальных ФПГ см., например: TACIS, 1998.

финансово-промышленных группах в 1998-1999 гг. Вместе с тем необходимо учитывать и весь относящийся к 1998-1999 гг. комплекс проблем макроэкономического характера, мировых сырьевых цен, государственного регулирования, специфики корпоративных отношений в России. Ниже рассматриваются только те аспекты кризиса российских ФПГ, которые связаны с перспективами перераспределения прав собственности на компании индустриального сектора.

Как известно, и в докризисный период корпоративное управление со стороны банков вызывало много нареканий со стороны внешних акционеров (трансфертные цены “ЮКОС” в группе банка “Менатеп”, перевод средств из “Сиданко” в группу “ОНЭКСИМбанка”, монополизация товарных потоков в дочерних компаниях банков-владельцев - “Инкомбанк” и т.д.).³

Банковский кризис 1998 г. резко обострил проблемы ликвидности и несостоятельности, связанные с дефолтом по ГКО, форвардными контрактами, долгом по еврооблигациям, зарубежным кредитам и др. Пакет ГКО - ОФЗ в активах российских банков на момент дефолта составил около 40 млрд. рублей (без учета Сбербанка РФ). Потери российских банков, хеджировавших курсовые риски иностранных инвесторов, в результате обвальной девальвации рубля составляют, по разным оценкам, от 6 до 22 млрд. долл. Долг по зарубежным коммерческим кредитам 17 крупнейших заемщиков составлял около 1,3 млрд. долл. Этот кризис вызвал явную *тенденцию к сокращению акционерной собственности ряда крупнейших формальных и неформальных групп*, в которых ядром выступали коммерческие банки. Можно выделить следующие направления:

- вынужденная продажа акций тех предприятий, которые традиционно составляли ядро инвестиционного портфеля группы (группа “Российского кредита” - акции горно-обогатительных комбинатов, группа “Инкомбанка” - акции кондитерских, металлургических, оборонных компаний ⁴);

³ Здесь и далее указываются фактические иерархические связи между банками, предприятиями и группами, а не формальная принадлежность.

⁴ По имеющимся данным, эти акции (ОКБ Сухого, ФПГ “Магнитогорская сталь”, АО “Рот-фронт” и “Бабаевская”) были перепроданы аффилированным структурам, а затем сторонним компаниям. В этой связи пока трудно однозначно сказать, шла ли речь о реальной продаже для стабилизации финансов банка, о перекачке активов в новые банки (структуры)-

- попытки избавиться от неликвидных и неприбыльных активов, приобретенных ранее в рамках более крупных корпоративных структур или захваченных в процессе приватизации или стихийного постприватизационного передела (группа “ОНЭКСИМбанка” - предложение о безвозмездной передаче акций “Ангарской нефтехимической компании” государству, что, тем не менее, выгоднее, чем банкротство АНКХ);

- предложения о национализации части активов группы как способ временной защиты от корпоративных агрессоров - при сохранении части акций, менеджеров и контроля за финансовыми потоками;

- добровольный расчет акциями промышленных компаний по своим долгам (например, по некоторым данным, в конце 1998 г. рассматривалась возможность погашения части долгов “ОНЭКСИМбанка” нефтяной компании “Сургутнефтегаз” акциями РАО “Норильский никель”, этот вопрос обсуждался и на переговорах комитета иностранных кредиторов с “ОНЭКСИМбанком” в 1998 г.);

- многие банки в настоящее время не в состоянии расплатиться по кредитам, которые брались под залог акций различных предприятий (так, по имеющимся данным, 30% акций НК “ЮКОС” и 24% (ранее 34%) акций НК “Сиданко” являются предметом залога под кредиты; Национальный резервный банк использовал купленные на спецденежном аукционе 8,5% акций РАО “ЕЭС России” в качестве залога для получения зарубежных кредитов и осенью 1998 г., по имеющимся данным, передал 7% акций для покрытия долга);

- арест пакетов акций за долги или продажа отдельных пакетов акций в рамках официальных процедур банкротства.

Вместе с тем следует заметить, что некоторые российские банки, которые не были активными участниками корпоративной экспансии, достигли к марту 1999 г. договоренности с западными кредиторами о реструктуризации своих долгов (без учета форвардных контрактов). К их числу относятся Автобанк, Конверс-банк, Национальный резервный банк, Росэксимбанк, Промстройбанк Санкт-Петербург (причем последний с долгом по форвардным контрактам).

двойники или просто о выводе активов в сугубо частных интересах. Тем не менее указанные процессы типичны для всех кризисных банков.

В целом для ситуации 1998-1999 гг. характерны *следующие особенности*. Во-первых, еще в начале 1998 г. руководители крупнейших российских финансовых групп, активно участвовавших в перераспределении собственности в 90-е гг., декларировали переход своих групп к стадии “наведения порядка” и эффективного управления приобретенными активами. В настоящее время условия изменились: следует говорить уже только о переходе от стадии захвата собственности к стадии сброса активов и тактике выживания в условиях кризиса - минуя стратегию корпоративной реорганизации групп в целях повышения их совокупной эффективности.

Во-вторых, ослабление прежних лидеров означает возможность нарастания агрессии со стороны их более мелких и более благополучных конкурентов, а также со стороны региональных властей, которые ранее не могли тягаться с “московскими” финансовыми группами. Это создает почву для нового спектра корпоративных конфликтов.

В-третьих, реорганизация крупного бизнеса в 1999-2000 гг. связана и с тем, что финансово-промышленные группы в значительной степени утратили возможности работы с государственными средствами и будут вынуждены выйти на рынок частного капитала в поисках новых источников финансирования⁵. Это, в частности, ведет и к новому перераспределению собственности в обмен на финансовые ресурсы.

В-четвертых, на фоне кризиса многих крупнейших банков и финансовых групп вполне закономерно усиление мощи федеральных естественных монополий и тех “автономных империй”, которые возникли вокруг крупных корпораций, изначально ориентировались на “самодостаточность” и не столь заметно пострадали в ходе финансового кризиса. Естественно, что это усиление может происходить в значительной степени за счет активов и влияния прежних соперников.

В 1998-1999 гг. РАО “Газпром” рассматривало варианты создания нового металлургического холдинга “Газметалл”, в который могут войти приобретенные у группы “Российского кредита” контрольные пакеты акций Лебединского, Михайловского и Стойленского горно-обогатительных

⁵ Оценка президента “Тройка-Диалог” Р.Варданяна (из “Internet Securities Inc.”).

комбинатов, а также пакеты акций Оскольского электрометаллургического комбината и, возможно, Новолипецкого металлургического комбината. Таким образом может завершиться история сразу нескольких скандальных многолетних корпоративных войн (борьба за ЛГОК, за НЛМК и др.). При поддержке РАО “Газпром” происходит также процесс создания общероссийского нефтехимического холдинга. В РАО “ЕЭС России” рассматриваются проекты создания энергоугольных и энерго-металлургических компаний.

Среди 12 вертикально-интегрированных нефтяных компаний, по оценкам, в наилучшем положении находятся “ЛУКОЙЛ” и “Сургутнефтегаз”, которые в 1998-1999 гг. рассматривали различные варианты экспансии. Видимо, в качестве примера сюда можно отнести и активизацию в 1998-1999 гг. попыток Тюменской нефтяной компании (ТНК) из группы “Альфа” установить контроль над предприятиями НК “Сиданко” (“Черногорнефть” и “Кондпетролеум”) через возбуждение дел о банкротстве (внешнее управление). Этот прием уже апробирован группой для захвата, например, Ачинского глиноземного комбината или Западно-Сибирского металлургического комбината. В случае “Сиданко” инициирование банкротства самой НК “Сиданко” (которое может быть признано фиктивным) является ответом корпоративному агрессору со стороны основного кредитора и владельца - группы “ОНЭКСИМбанка”.

В-пятых, закономерным процессом является усиление “регионализации” перераспределения собственности:

- формирование региональных холдинговых структур под эгидой местных властей (Башкортостан - создание Башкирской топливно-энергетической компании, Владимирская область - создание 4 холдингов в стекольной, льняной, хлопчатобумажной и оборонной отраслях, Москва - Центральная топливная компания и др.);

- попытки пересмотра тех приватизационных сделок, где победителем стали представители центра (общефедеральных групп), других регионов или иностранные инвесторы (например, в 1999 г. продажа “Philips” под давлением властей Воронежской области 89% акций АО “Воронежские электроручевые трубки” за 1 рубль в ФПГ Российская электроника”, в 1998 г. конфликт

немецкой Knauf, купившей комбинат “Кубанский цемент”, с местными властями и менеджерами, разрешенный, тем не менее, в пользу инвестора и др.);

- отзыв переданных в доверительное управление пакетов акций региональных предприятий (Татарстан - решение об отзыве пакетов 9 крупных АО в управлении зарегистрированной в Москве инвесткомпании “Татинвест-Росс” в 1998 г.);

- попытки аннулирования новых эмиссий акций, которые изменили структуру собственности корпораций региона в пользу “чужих” (Москва, Самара) и др.⁶

Активные попытки установления регионального контроля (часто совместно с конкурентами “жертв”) в 1998 г. начали власти регионов, в которых присутствуют предприятия нефтяной отрасли. Это конфликты властей Иркутской области и “Сиданко” по поводу АНХК, требования передать под контроль Самарской области местные предприятия “ЮКОС”, конфликт Ямало-Ненецкого автономного округа с “Роснефтью” по поводу АО “Пурнефтегаз”, конфликт Ненецкого автономного округа с “Коминнефть” и др.

В-шестых, это попытки реанимации государственных холдингов в стратегических отраслях экономики (см. ниже). В значительной степени это возможно только на основе перераспределения имущественных долей в крупных российских корпорациях.

Наконец, возможным адекватным ответом на активизацию указанных процессов может стать серия слияний и дружественных альянсов между компаниями, входящими в кризисные финансовые группы. В то же время такие слияния будут направлены скорее на усиление совокупных оборонительных позиций или восстановление прежнего лоббистского влияния, а не на достижение экономической эффективности затрагиваемых корпораций и производств. Это обуславливает и шаткость подобных намерений.

В равной степени негативно можно оценить перспективы развития тех промышленных компаний, которые остаются под контролем проблемных

⁶ Необходимо отметить еще одну тенденцию, характерную как для федерального, так и для регионального уровней в 1998 г.: к формированию семейных (клановых) взаимоотношений в рамках крупных корпораций или в системе “региональная власть - региональные компании”.

банков. Последние скорее всего используют рычаги корпоративного контроля для оздоровления собственных финансов.

Таким образом, при прочих равных условиях, в 2000 г. вполне реалистично формирование новых крупных финансовых структур и, в целом, изменение расстановки сил на финансово-промышленном Олимпе. Существенным фактором для активизации этих процессов является и консолидация финансовых ресурсов для предвыборной гонки. В любом случае не приходится говорить пока о стабилизации структуры собственности в российской экономике.

1.3. Перераспределение прав собственности посредством реструктуризации долгов

Проблема неплатежей предприятий в бюджеты всех уровней является одним из ключевых звеньев хронического фискального кризиса в России. В настоящее время из 2,7 млн. предприятий, состоящих на налоговом учете, 30% имеют недоимку. Осуществленные в 1996-1998 гг. попытки реструктуризации недоимок⁷ не привели к необходимым результатам. Это вызвано как отсутствием необходимой политической воли, так и недостаточной проработанностью порядка реструктуризации.

В равной степени эта проблема касается и отношений между предприятиями. По данным ФСДН - Федеральной службы по делам о несостоятельности. (1998 г.), в структуре задолженности российских предприятий 4-6 % занимает доля коммерческих банков, более 50 % - доля товарного кредита и более 42 % - задолженность по обязательным платежам.

При этом различные механизмы реструктуризации долгов (их трансформации в имущественные права) могут использоваться как эффективное

⁷ Указ Президента РФ от 19.01.96 № 65 “О предоставлении предприятиям и организациям отсрочки по уплате задолженности по налогам, пеням и штрафам за нарушение налогового законодательства, образовавшейся до 1 января 1996 г.”, Указ Президента РФ от 08.05.96 № 685 “Об основных направлениях налоговой реформы в Российской Федерации и мерах по укреплению налоговой и платежной дисциплины”, Указ Президента РФ от 17.08.96 № 1203 “О выпуске организациями облигаций в целях реструктуризации их задолженности по обязательным платежам в федеральный бюджет”, Указ Президента РФ от 18.08.96 № 1207 “О мерах по упорядочению реструктуризации задолженности организаций по обязательным платежам в федеральный бюджет и государственные внебюджетные фонды”, Постановление ГД ФС РФ от 21.02.97 №1171-11 ГД “О мерах по реструктуризации задолженности организаций по обязательным платежам”, Постановление Правительства РФ от 05.03.97 № 254 “Об условиях и порядке реструктуризации задолженности по платежам в федеральный бюджет” и др.

средство усиления или установления контроля в корпорации. Приведем несколько примеров.

(1) Указом Президента РФ № 1054 от 20 июля 1996 г. “О мерах по ликвидации задолженности акционерных обществ по заработной плате и налогам” было разрешено проводить *новые эмиссии для погашения долгов* перед бюджетом тем предприятиям, государственный пакет акций в которых выше 25%. Соответственно возникала альтернатива: либо государственная доля увеличивается за счет новой эмиссии (т.е. акции принимаются в зачет долга), либо происходит разводнение государственной доли в пользу других акционеров. Первым (и, видимо, единственным) опытом такого рода стало размещение эмиссии НК “ЮКОС” на сумму 499 млрд. рублей среди акционеров и путем открытой подписки (но среди “дружественных” структур). К моменту эмиссии группа банка “Менатеп” владела 33% акций компании (по итогам инвестиционного конкурса) и были залогодержателем еще 45% акций. Уставный капитал возрос более чем на 30% (на 2,3 млрд. рублей) и составил 8,9 млрд. рублей. Государственный пакет в этой компании уменьшился с 45 до 33,3% (и был затем выкуплен группой).

(2) Заслуживают внимания предпринимавшиеся РАО “Газпром” некоторые меры по урегулированию *проблемы дебиторской задолженности* (приказом РАО “Газпром” от 22 января 1997 г. “Об организации работы по продаже дебиторской задолженности потребителей за поставленный предприятиями РАО “Газпром” природный газ”). По сути, с учетом объема задолженности предприятий перед РАО, только одна эта естественная монополия в состоянии организовать самостоятельный “рынок корпоративного контроля” в России. Очевидно также, что эта дебиторская задолженность крайне разнородна, и имеют место разные варианты (помимо безнадежных): сохранение в целях последующей конвертации в имущественные права, продажа самому должнику под угрозой перепродажи враждебным структурам и др.

Экспансия “Газпрома” с помощью механизмов секьюритизации долгов касается и приватизационных сделок. Так, в плане приватизации АО “Татэнерго” (по состоянию на июль 1998 г.) 10% акций должно быть передано за долги РАО “Газпром”.

В 1998 г. реализация дебиторской задолженности стала одним из гипотетических направлений деятельности федеральных властей (постановление правительства РФ от 6 января 1998 г. о создании Федерального долгового центра (ФДЦ)). Предполагалось, что ФДЦ будет осуществлять продажу крупной дебиторской задолженности, а мелкую реализовывать через региональные биржи. В отличие от РАО “Газпром”, предпочитающего собственный рынок долгов, другой крупнейший держатель дебиторской задолженности - РАО “ЕЭС России” - может воспользоваться услугами ФДЦ.

(3) Постановление правительства РФ № 254 от 5 марта 1997 г. “Об условиях и порядке реструктуризации задолженности организаций по платежам в федеральный бюджет”, по оценкам, готовилось для конкретных нужд группы “ОНЭКСИМбанка” (хотя в итоге его наиболее удачным пользователем стала конкурирующая группа банка “Менатеп”). Реструктуризация задолженности должна была осуществляться путем *выпуска ценных бумаг* (контрольного пакета акций под залог, или облигаций, обеспеченных имуществом эмитента или гарантиями третьих лиц).

По этой схеме в октябре 1997 г. дочерние компании НК “ЮКОС” - АО “Юганскнефтегаз” и АО “Самаранефтегаз” - выпустили облигации на сумму соответственно 1,63 трлн руб. и 365 млрд. руб. (при поручительстве НК “ЮКОС”). При этом облигации данных нефтяных компаний были выпущены сверхкрупными номиналами и не отвечали ряду признаков эмиссионных ценных бумаг. Так, на сумму всей задолженности было выпущено всего 8 облигаций с индивидуальными условиями доходности и сроками погашения. В результате очевидной непривлекательности данной формы выпуска для портфельных инвесторов весь объем выпуска, выставленный на аукцион, проводимый Российским федеральным фондом имущества, был приобретен инсайдером - НК “ЮКОС”, единственным участником аукциона, с дисконтом около 35%.

К концу 1997 г. лишь 6 российских компаний получили разрешение на реструктуризацию по этой схеме: указанные дочерние компании НК “ЮКОС”, воспользовавшиеся этим разрешением, а также “Ноябрьскнефтегаз”, “АвтоВАЗ”, Норильский горнометаллургический комбинат и ЗАО “Междуречье”. Очевидно, что минимальный интерес к этой схеме был связан

как с неверием менеджмента в возможность серьезных санкций за неуплату задолженности в бюджет, так и с опасением утратить корпоративный контроль при запуске данной схемы.

(4) Аналогичная судьба постигла и процедуру “ускоренного банкротства”, принятую постановлением правительства РФ № 476 от 22 мая 1998 г. “О мерах по повышению эффективности применения процедур банкротства”. Предполагалось, что на базе имущества должника создается открытое АО с замещением в составе активов должника этого имущества на акции нового АО. Акции нового АО подлежат продаже с последующим направлением вырученных средств на удовлетворение требований кредиторов.

По данным ФСДН, сходные процедуры уже использовались для нескольких десятков предприятий в рамках старого закона о банкротстве. В качестве примера применения этой процедуры уже в рамках указанного постановления можно привести дело Волжского трубного завода, контролировавшегося группой “Роспром” (банк “Менатеп”). В мае 1998 г. в преддверии запуска процедуры банкротства на базе завода были созданы две структуры - АООТ “ВТЗ” (долги завода) и ПО “ВТЗ” (с чистым балансом). Тем не менее, в марте 1999 г. начата проверка деятельности менеджеров в связи с организацией преднамеренного банкротства: 5 дочерних компаний АООТ “ВТЗ” в апреле 1998 г. перед банкротством скупили 80 % имущества завода, оплатив сделку необеспеченными векселями неизвестной фирмы. Затем это имущество было внесено в качестве учредительного взноса уже во внучатые компании. Заметим, что вексельная схема уже использовалась и банком “Менатеп” при “оплате” инвестиций в “ВТЗ” после приватизационного инвестиционного конкурса (кредит под залог векселей “ВТЗ”).

В целом же реструктуризация долгов через создание дочерних юридических лиц с чистым балансом является широко распространенной процедурой. Проблема в данном случае возникает тогда, когда основной целью такой реструктуризации является проведение тривиальной операции: пассивы - кредиторам, активы - в дочерние или новые компании.

(5) В целом реструктуризация долгов в 1998 г. могла осуществляться на основании постановления правительства РФ № 395 от 14 апреля 1998 г. “О порядке проведения в 1998 году реструктуризации задолженности юридических

лиц перед федеральным бюджетом”. Выпуск и залог ценных бумаг (для чего требовалось общее собрание акционеров) уже не предусматривались, а в качестве обеспечения предполагался *залог имущества* (достаточно решения генерального директора или совета директоров) *или банковская гарантия*. В этой связи можно отметить, что угроза утраты корпоративного контроля стала менее весомой, однако осталась высокой вероятностью обеспечения реструктуризации неликвидными активами. Это повысило шансы на практическое использование этой схемы.

(6) Примером использования *векселей и реализации имущества должников* для захвата контроля может служить дело АО “Пурнефтегаз”, одного из крупнейших нефтедобывающих предприятий России и дочерней компании НК “Роснефть”. Арест на акции “Пурнефтегаз” (38% уставного капитала или 51% голосующих) был наложен 1 июня 1998 г. по сводному исполнительному листу для погашения задолженности материнской компании НК “Роснефть” нескольким банкам и АО, в том числе по вексельным обязательствам. Акции могли быть проданы в любой момент, однако единственный акционер “Роснефти” - Мингосимущества РФ - не предпринимало никаких мер по предотвращению этих сделок. После этого в августе 1998 г. с кредиторами было заключено мировое соглашение (отзыв исполнительных листов и договор о реструктуризации накопленной задолженности).

Тем не менее, 11 сентября 1998 г. по решению Московского арбитражного суда уполномоченный банк судебных приставов “Диалог-Оптим” продал контрольный пакет акций равными долями за 10 млн. долл. 4 мелким фирмам. При этом годовой оборот АО оценивается в 600 млн. долл., стоимость контрольного пакета (оценка Счетной палаты РФ) в пределах 680-760 млн. долл. Продажа проводилась в рамках федерального закона “Об исполнительном производстве” (т.е. вне процедуры банкротства). Хотя конечный покупатель так и остался в тени, среди возможных инициаторов называют НК “ЛУКОЙЛ”, “Сиданко” и др. В ноябре-декабре 1998 г. по искам прокуратуры Москвы все 4

сделки были признаны недействительными, и контрольный пакет был возвращен НК “Роснефть”.⁸

На этом проблемы АО “Пурнефтегаз” не закончились: в декабре 1998 г. Арбитражный суд Ямало-Ненецкого автономного округа ввел в компании пост временного управляющего (долг АО составляет около 2 млрд. руб.) с перспективой банкротства. Инициатором процедуры банкротства стала администрация ЯНАО, которая намеревалась самостоятельно установить полный контроль над компанией. В феврале 1999 г. после компромисса администрации ЯНАО и руководства НК “Роснефть” совет кредиторов прекратил процедуру банкротства и дал отсрочку по долгам. Тем не менее, новое обострение корпоративных конфликтов вокруг АО “Пурнефтегаз” зависит лишь от изменения баланса сил заинтересованных сторон.

Известен также случай ареста за долги и последующей продажи акций нефтяной компании “Коминнефть” и ее дочерней компании “Комиарктикойл”. Инициатором стала администрация Ненецкого автономного округа, покупателями - Балтийская ФПГ и АО “Россевернефть”. Проблема в данном случае состояла в методе защиты: “Коминнефть” в 1999 г. предъявила с длительной задержкой (и, возможно, с рядом неясных мест) договор о кредите ЕБРР 1996 г., обеспечением которого и были арестованные акции.

В марте 1999 г. арестован за долги (2 млн. долл.) фактически контрольный пакет акций АО “Мосэнерго” (даже на момент ареста, по оценкам, стоивший порядка 750 млн. долл.). Ранее этот пакет, принадлежащий РАО “ЕЭС России”, был использован в качестве гарантии (залога) под кредит (7). Существуют также схемы реструктуризации долгов, связанные с изменением прав собственности в рамках индивидуально принимаемых процедур. В ноябре 1998 г. АО “КамАЗ” (суммарный долг порядка 1 млрд. долл.) предлагало следующую схему: обмен налоговых долгов на облигации с последующей конвертацией в акции АО. Среди преимуществ отмечаются очистка баланса и снятие угрозы банкротства (в силу трансформации кредиторов в акционеров).

⁸ По оценке Генеральной прокуратуры РФ, в данном деле присутствовали нарушения закона об исполнительном производстве, признаки сговора, отсутствие открытого аукциона, занижение цены, неправомерное обращение взыскания не на денежные и иные активы, а только на акции. Данное дело при этом показало, что “новый механизм исполнения судебных решений, связанных с ролью судебных приставов, не гарантирует от злоупотреблений”.

Хотя большинство кредиторов (правительства России и Татарстана, инвестиционная компания “ККР”, банки) вынуждены согласиться с *трансформацией долга в акции*, остается особая позиция ЕБРР. Последний предоставил кредит АО под залог имущества (100 млн. долл. в 1995 г.), и предпочитает осуществить разделение завода с последующей распродажей по частям в рамках банкротства. Один из самых благополучных автомобильных заводов России АО “ГАЗ” также вынужден вести переговоры об отсрочке выплат по инвестиционным кредитам.

1.4. Нарушения прав акционеров в рамках внутрикорпоративных процедур (внутренних механизмов корпоративного управления)

Здесь необходимо остановиться на тех тенденциях, которые стали типичными для кризисных условий 1998-1999 гг. По имеющимся данным, российские эмитенты продолжают *выпуск ценных бумаг*, невзирая на кризис, однако это происходит не для привлечения капитала, а для проведения нового передела собственности. Именно активизация перераспределения прав собственности в 1998-1999 гг. с использованием инструментария новых эмиссий акций в ущерб “чужим”, мелким и средним акционерам стала важнейшим фактором роста числа новых выпусков.

Проблема состоит в том, что документы, необходимые для регистрации выпусков акций и облигаций, часто балансируют “на грани соблюдения законодательства и полного его игнорирования”.⁹ В силу имеющихся недостатков российского корпоративного и приватизационного законодательства часто этот, по сути, неправомерный прием осуществлялся в легальных формах.

Распространенными в 1998-1999 гг. стали также нарушения прав акционеров, связанные с проведением *реорганизации* акционерных обществ. Прежде всего, это попытки вытеснения отдельных акционеров в новые компании с неблагоприятным финансовым состоянием. Для предотвращения таких нарушений принята в 1998 г. ФКЦБ редакция Стандартов эмиссии акций и облигаций при реорганизации коммерческих организаций включает требование, что все акционеры должны получать акции (доли участия) во всех

⁹ Оценка зам. председателя ФКЦБ А.Колесникова (из “Internet Securities Inc.”).

коммерческих организациях, создаваемых при реорганизации АО, пропорционально количеству принадлежащих им акций в реорганизуемых АО.

Существует также целый ряд других проблем, характерных для 1997-1999 гг. и прямо связанных с нарушениями прав акционеров (инвесторов):

- конфликты интересов при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (игнорирование приоритетного интереса клиента по отношению к собственным интересам, незаконное использование средств клиентов);

- деятельность региональных властей (попытки аннулирования выпусков ценных бумаг);

- несоблюдение требований прозрачности эмитентами и профессиональными участниками, что также сказывалось на правах акционеров (инвесторов);

- нарушения со стороны регистраторов (отсутствие необходимой информации об эмитентах и полной информации в передаточных распоряжениях, нарушение сроков проведения операций в реестре, превышение сумм оплаты услуг). Возникали также ситуации (типичные при наличии корпоративных конфликтов в АО), когда ведение реестра осуществлялось двумя регистраторами;¹⁰

- нарушения со стороны депозитариев (операции по счетам депо клиентов без соответствующих поручений, возможности несанкционированного доступа и утраты баз данных и др.).

Среди наиболее известных корпоративных конфликтов 1999-2000 гг. - противостояние СИДАНКО и ТНК, Транснефть, Ломоносовский фарфоровый завод, Выборгский ЦБК (вооруженный захват), Ачинский глиноземный завод (вооруженный захват), Кузнецкий металлургический комбинат, Качканарский ГОК (вооруженный захват), Нижнесадинский металлургический комбинат (вооруженный захват), угольные разрезы в Красноярском крае и Кузбассе, алюминиевые предприятия, Мосхимфармпрепарат (унитарное предприятие,

¹⁰ При проверках в 1998 г. ОАО ЦК ФПГ "Магнитогорская сталь" выявлен факт ведения 2 реестров - самим эмитентом и регистратором по поручению совета директоров. Два регистратора осуществляли ведение реестра именных ценных бумаг ОАО "Качканарский горно-обогатительный комбинат "Ванадий". При проверке регистратора ЗАО "РК-Реестр" выявлено грубое нарушение прав одного из акционеров - ОАО "Московский завод "Сапфир". С его лицевого счета акции были списаны без надлежащего оформления передаточного распоряжения.

попытка вооруженного захвата), Орско-Халиловский металлургический комбинат (фактически впервые в корпоративной истории России выпущены альтернативные дополнительные эмиссии) .

Методы борьбы носят в основном процедурный характер: ведение двойного реестра, двоевластие в АО (два собрания, два совета директоров, два генеральных директора), переход на единую акцию и др. Тем не менее в ряде случаев вооруженный захват предприятия вновь, как и в “дикие” 1993-1995 гг. становится одним из широкоиспользуемых способов установления корпоративного контроля. Чаще всего для этих конфликтов характерен правовой нигилизм, когда захватчик власти в корпорации игнорирует реальную структуру акционерного капитала и тонкости процедурных вопросов управления.

Такое обострение ситуации в ряде крупных предприятий связано со стремлением завершить передел собственности любыми способами до президентских выборов, чтобы поставить новую федеральную власть уже перед свершившимся фактом. Видимо, это утверждение имеет некоторый смысл, но есть и более глубинные стимулы: расчет корпоративного агрессора на поддержку региональных властей и общая кризисная ситуация в сфере инфорсmenta.

Основная проблема состоит в том, что эти конфликты - лишь вершина айсберга. Если в 1996 г. борьба за контроль завершилась в 25% российских корпораций, в начале 1998 г. - в 50%, то после кризиса 1998 г. вновь произошел откат назад. В пользу вновь начавшегося в 1998-1999 гг. массового перераспределения собственности в корпоративном секторе говорят данные регистраторов: во-первых, осенью 1998 – в 1999 гг. общий объем перерегистрации сделок с акциями у регистраторов практически не изменился в меньшую сторону, во-вторых, в 1999 г. практически до “0” (против 20 в 1998 г.) сократилось количество регистраторов, которые обслуживали более 500 000 владельцев именных ценных бумаг. К этому можно добавить тот факт, что по итогам 1999 г. в РФ зарегистрировано около 19 000 выпусков ценных бумаг (20 000 в 1998 г.), но при этом количество случаев закрытой подписки возросло в 2 раза, количество случаев открытой снизилось в 7 раз (по сравнению с 1998 г.). В

целом это означает, что идет не только процесс перераспределения, но консолидации акционерной собственности.

При этом в посткризисный период выходят **новые “олигархи”**, связанные с реальным сектором (включая имущественную экспансию естественных монополистов) или с региональной элитой. Приведем лишь несколько примеров.

По имеющимся оценкам, в 1999 г. среднегодовая рыночная цена нефти составляла 19 долларов за баррель, тогда как по статистике ГТК среднегодовая отпускная цена экспортной нефти составила лишь 13 долларов. Совокупная годовая утечка капитала в нефтяном секторе оценивается в сумму порядка 7,5-8 млрд. долларов. Капитализация нефтяной отрасли (по состоянию на октябрь 1999 г.) оценивалась примерно в 4-5 млрд. долларов. Одновременно зимой-весной 1999 г. вновь резко ускорился отток иностранных инвесторов. В совокупности это означает не что иное, как новую модификацию структуры собственности в отрасли (при том, что вывезенных капиталов в определенный момент оказывается достаточно для приобретения **всей** отрасли).

Аналогичный процесс был характерен и для металлургии (где передел собственности в 1999 г. также резко обострился). Если в нефтяном секторе мобилизация ресурсов для консолидации контроля стала возможна благодаря 2-3-кратному росту цен с марта 1999 г. то в металлургии источники ресурсов для консолидации (перераспределения) собственности связаны с резким падением издержек в долларовом выражении после августа 1998 г. при сохранении стабильных цен. Для этого процесса стали характерны, таким образом, следующие черты: выдавливание иностранцев, скупка по очень низким ценам (что было невозможно в 1996-1997 гг.), активная роль инсайдеров (менеджеров и совладельцев-партнеров), активное использование инструментария банкротств и долговых схем.

Безусловно, перераспределение собственности является нормальным и эффективным механизмом корпоративного управления и контроля за менеджерами в рамках цивилизованных процедур, если итогом такого перераспределения становится эффективность компании на микроуровне, экономический рост в рамках национальной экономики. В условиях российской специфики этот механизм выполняет несколько иные функции. Эти тенденции

(как в силу объективных процессов переходной экономики, так и с учетом многих субъективных факторов) сохранятся в ближайшие годы, что может усилить нестабильность прав собственности и потребует ужесточения политики защиты интересов инвесторов (акционеров). Соответственно, приоритетной задачей остается формирование четкого правового поля такого перераспределения.

Видимо, есть смысл детального анализа типовых корпоративных конфликтов и применявшихся способов их урегулирования (тем более что большинство инструментов хорошо известны). На этой основе должны быть, во-первых, внесены адекватные поправки в законодательство, во-вторых выработана некая типовая модель ответной реакции уполномоченных органов государственной власти.

1.5. Реанимация холдинговых структур

История создания холдинговых компаний в России стала, по сути, и историей постоянно генерируемых конфликтов и нарушений прав акционеров. В основе такой ситуации лежит последовательность создания и приватизации многих крупнейших холдинговых структур, в первую очередь вертикально-интегрированных.

Так, в нефтяной отрасли процесс институциональных преобразований начался с создания отдельных добывающих корпораций и их приватизации в 1992-1993 гг. Затем государственные пакеты акций объединили в соответствующих холдингах и провели новую приватизацию созданных структур в 1995-1997 гг. Покупатели “второй волны”, получившие мажоритарный контроль в холдингах, неизбежно вступали в конфликт с миноритарными держателями акций - покупателями “первой волны”. По оценкам, в нефтяной отрасли создание “эффективных собственников” было задержано в связи с этим минимум на 3 года. Некоторым исключением, видимо, стала НК “ЛУКойл”, перешедшая на единую акцию еще в 1995 г. Этот конфликт “двух приватизаций” стал одним из символов корпоративных войн в России в 1997-1999 гг. и постоянным источником дестабилизации прав собственности.

Аналогичная история произошла и с холдингом “Связьинвест”. Вначале создавались и приватизировались региональные компании связи (а также “Ростелеком”), затем их контрольные пакеты акций (38%) передавались в “Связьинвест”. В итоге в настоящее время в холдинге “Связьинвест” улучшение ситуации в области корпоративного управления является принципиальным для преодоления тенденций дезинтеграции и возможной продажи пакета акций в 1999 г. В частности, для усиления контроля за передачей имущества дочерних АО на балансы третьих лиц предполагается введение представителей крупнейших акционеров (прежде всего консорциума Mustcom Ltd.) в Советы директоров дочерних региональных компаний электросвязи. Возможно также объединение наиболее прибыльных видов бизнеса в рамках отдельных дочерних компаний. В 1998-1999 гг. между акционерами холдинга обсуждались также возможные варианты слияния самого холдинга “Связьинвест” с его дочерней компанией “Ростелеком” (50,67% акций у холдинга).¹¹ Тем не менее, в условиях хронического финансового кризиса и низкой капитализации рынка привлечение значительных средств от стратегического инвестора (консорциума) может быть проблематичным даже при высокоэффективной реорганизации холдинга.

Аналогичные проблемы имеют место и в электроэнергетическом холдинге РАО “ЕЭС России”. Здесь среди ключевых проблем необходимо отметить контроль за региональными компаниями и отношения холдинга с местными властями. Многие дочерние компании холдинга в 90-е гг. стали примером дискриминации прав акционеров. В этой связи можно отметить предложение РАО “ЕЭС России” своим 45 (из более чем 80) дочерним региональным электроэнергетическим компаниям привести в соответствие с законом “Об акционерных обществах” отдельные положения их уставов (октябрь 1998 г.). В частности, противоправной и дискриминационной в отношении акционеров является норма, согласно которой увеличение доли акционера более 1% голосующих акций требует предварительного согласия Совета директоров.

¹¹ Один вариант - поглощение “Связьинвеста” “Ростелекомом” или наоборот через обмен дополнительной эмиссии на акции поглощаемой компании, другой - “Связьинвест” оплачивает часть акций “Ростелекома” акциями дочерних АО, акционеры “Связьинвеста” обменивают акции “Связьинвеста” на акции “Ростелекома”.

К 2000 г. в России имелось около 100 официально созданных холдингов с государственным участием. Для 1997-1999 гг. стали характерны (помимо упомянутых корпоративных конфликтов) две основные тенденции в развитии государственных холдингов: ликвидация некоторых структур, созданных в период аморфной структуры собственности сразу после приватизации, и одновременное возникновение новых мощных корпораций холдингового типа с государственным контролем.

Одним из типичных примером стало создание в 1995 г. ОАО “Российская металлургия”. Уставный капитал этого холдинга был сформирован из 10-процентных пакетов акций 9 российских металлургических АО и некоторого другого имущества. По оценкам, реальной целью создания этого холдинга стала консервация пакетов акций для предотвращения их покупки “чужими” акционерами. Вместе с тем ликвидация холдинга (указ Президента РФ от 24 ноября 1997 г.) служит еще одним примером неэффективной стратегии приватизации (попытка продажи 49% акций холдинга) в условиях уже относительно сформировавшейся структуры собственности (контроля) на большинстве металлургических предприятий. Очевидно, что пакеты акций ряда этих АО будут присоединены к уже достаточно крупным пакетам, аккумулированным рядом российских ФПГ. Еще один пример ликвидируемого холдинга - АО “Росуголь”, бывшее, по сути, субститутом соответствующего министерства.

Есть и обратная тенденция, причем преимущественно в отраслях связи, “высокой технологии” и/или ВПК. Среди примеров - уже упомянутое создание и укрепление холдинга “Связьинвест” в 1995-1997 гг. (смешанные цели сохранения отраслевого контроля и бюджетных доходов через приватизацию, переданы 38% акций вошедших АО), решение о создании холдинга “Российская электроника” (июль 1997 г., передаются по 10 % акций вновь создаваемых АО, остальные закрепляются в государственной собственности), проект создания “Российской авиаприборостроительной корпорации” (держатель контрольных или блокирующих пакетов акций 10-12 предприятий соответствующего профиля), холдинг на базе строительных предприятий Минобороны (1998 гг.) и др.

Этот процесс стал достаточно заметным явлением для 1997-первой половины 1998 гг., однако его можно было рассматривать в тот период, прежде всего, как защитную центростремительную реакцию микроуровня в отдельных неконкурентоспособных или депрессивных секторах российского реального сектора. В конце 1998-1999 гг. речь может идти уже о *более масштабном процессе усиления роли государства* - федерального центра и региональных властей.

В ВПК идея организации отрасли в виде нескольких государственных концернов в настоящее время является доминирующей. Одним из первых шагов в 1999 г. может быть слияние с выпуском единой акции двух существующих холдингов по производству военных самолетов - ВПК МАПО (куда входит АНПК "МиГ") и АВПК "Сухой". Одним из активных претендентов на долю в холдинге является правительство Москвы, проводящее в последнее время активную политику по установлению контроля за государственными пакетами акций в экспортоориентированных секторах российского ВПК.

В нефтяной отрасли в конце 1998-1999 гг. интенсивно обсуждались варианты создания крупной государственной компании на базе НК "Роснефть" (100% акций в собственности государства), "ОНАКО" (89%) и "Славнефть" (75%). В этот список может быть включена также государственная компания "Зарубежнефть" (100%) и оператор трубопроводов "Транснефть". Существуют также многочисленные встречные предложения со стороны действующих нефтяных компаний, не заинтересованных в появлении мощного конкурента или стремящихся собрать некоторые дивиденды при перераспределении собственности в отрасли.

Так, поступали предложения о включении в государственный холдинг АНКХ от "Сиданко", ТНК от группы "Альфа", "Востсибнефтегаза" от "Сибнефти". Интересны условия "Альфа-груп", которая, по оценкам, взамен ТНК (где доля государства и так 49 % акций) намеревалась получить в новом холдинге блокирующий пакет акций, право назначения высших менеджеров, право разработки всех финансовых и технологических цепочек в холдинге, перевод счетов всех компаний холдинга в "Альфа-банк" и, соответственно, контроль финансовых потоков. Напротив, НК "ЛУКОЙЛ" (26% акций у государства) предлагала обменять часть государственных активов ("ОНАКО" и

“Славнефть”) на свои собственные акции, гарантируя, в частности, обеспечение северного завоза. НК “ЮКОС”, также в обмен на часть своих акций, выразила готовность присоединить к себе НК “Роснефть” и “ОНАКО”. ТНК рассматривала и вариант слияния с “Роснефтью” и “Сиданко” (в последнем случае, видимо, через предварительный захват контроля).

Все эти предложения, видимо, можно расценивать в духе “тroyанского коня”, так как речь может идти в итоге либо о сбросе неликвидов, либо о поиске нетривиальных путей к влиянию в новом холдинге, либо о стремлении просто воспользоваться государственными активами для улучшения своего финансового положения (например, новые объекты залога под кредиты). С учетом количества проблемных вопросов и крайне противоречивых интересов участников этого процесса создание этого холдинга вряд ли осуществимо уже в 1999 г.

В 2000 г. идея государственного нефтяного холдинга становится технически все менее осуществимой в силу избранной действующими нефтяными компаниями тактики скупки пакетов акций потенциальных дочерних компаний холдинга.

В целом же в рамках продолжающегося перераспределения собственности формирование новых крупных государственных холдингов, видимо, может стать заметной тенденцией. При формировании новых структур такого типа возможно преимущество в ущерб существующим корпорациям, сложившимся отношениям собственности, правам акционеров. Степень значимости этой тенденции будет зависеть, таким образом, исключительно от прагматизма и здравого смысла исполнительной власти.

1.6. Национализация

Термин в данном случае не имеет значения. Это может быть собственно национализация, или деприватизация (т.е. возврат приватизированного имущества государству), или реприватизация (деприватизация с последующими “правильными” приватизационными сделками).

Суть проблемы состоит в том, что национализация в России **уже давно идет**, причем в самых разнообразных формах:

- на уровне общей идеологии и политической борьбы (наиболее ярким примером является принятие федерального закона от 07.05.98 № 74-ФЗ "Об особенностях распоряжения акциями Российского акционерного общества энергетики и электрификации "Единая энергетическая система России" и акциями других акционерных обществ электроэнергетики, находящимися в федеральной собственности". В соответствии со ст. 3 установлено, что в собственности иностранных государств, международных организаций, иностранных юридических лиц, а равно их аффилированных российских юридических лиц, иностранных физических лиц может находиться до 25 процентов всех видов акций РАО. При этом на момент принятия закона в иностранной собственности уже находилось около 30% акций РАО ¹². Сюда можно отнести также популистские версии проекта закона о национализации, подготовленные в 1999 г. в Государственной Думе);

- пересмотр приватизационных сделок (намерение РФФИ и Генпрокуратуры РФ пересмотреть итоги 17% конкурсов с инвестиционными условиями до 31 июля 1997 г.¹³, возвращение в госсобственность пакетов акций двух портов Ленинградской области, планы деприватизации порядка 50 предприятий Минтранса, судебное решение о деприватизации Ставропольской акционерной авиакомпания и др.);

- возврат пакетов акций государственным структурам за долги (в 1999 г. наиболее известны примеры КамАЗа - в сентябре РФ стала владельцем 26,7%

¹² Тем не менее, по некоторым данным, в 1999 г. доля иностранных инвесторов возросла до 33 %, что связывалось с ожиданием отмены запретительной квоты и значительным ростом курса акций компании.

¹³ Ни для кого не секрет, что инвестиционные конкурсы были одним из наиболее неудачных способов приватизации. В подавляющем большинстве случаев инвестпрограммы не выполнялись. Всего в 1992-1997 гг. на инвестиционных конкурсах продано 1084 пакета акций, из которых 328 возвращены государству через суд. Проблема состоит в намерении использовать нормы нового закона о приватизации 1997 г. по сделкам, имевшим место ранее. Безусловно, сговор о немедленной перепродаже пакетов (до выполнения инвестпрограммы) мог иметь место, однако однозначное изъятие пакетов невозможно в силу неурегулированности проблемы добросовестного приобретателя.

акций, Татария – 27%) и АвтоВАЗа (в декабре под программу реструктуризации долгов в залог государству передан контрольный пакет акций));

- формирование новых (в том числе государственных) холдингов, в которые передаются государственные пакеты акций (см. п. 4). Если ранее государственный пакет фактически никем не управлялся или был “приватизирован” де-факто для голосования, то при формировании новых или слиянии уже существующих структур происходит формальное или реальное усиление роли государственных органов. Это особенно характерно для корпораций ВПК. Примером отсутствия целостной позиции властей может служить неопределенность в отношении создания “Госнефти”;

- использование деприватизации менеджерами как инструмента корпоративной борьбы (наиболее известен скандал 1999 г. вокруг Ломоносовского фарфорового завода). Существуют также примеры попыток добровольного возврата государству приватизированных АО;

- активность региональных властей по установлению контроля над бюджетообразующими предприятиями (чаще всего – через назначение внешних управляющих). Отдельным аспектом проблемы является начавшийся в 1998-1999 г. процесс возвращения через суд ранее переданной в регионы федеральной собственности (например, 40% акций “Иркутскэнерго”, неприватизированные местными властями федеральные пакеты акций 4 предприятий в Красноярском крае и др.).

Многие из скрытых форм национализации вполне обоснованны. Более того, вряд ли возможны какие-либо масштабные решения на высшем официальном уровне, хотя бы в силу заинтересованности правительства в максимально выгодной реструктуризации внешних долгов и получении кредитов международных организаций, а также продаже новых пакетов акций.

Тем не менее, общая неопределенность (непрозрачность) политики государства в данной сфере является одним из основных факторов, препятствующих созданию благоприятного инвестиционного имиджа России. В настоящее время необходимы, по крайней мере, два решения для снятия остроты проблемы: во-первых, краткосрочное – жесткая и обоснованная декларация о намерениях со стороны правительства, во-вторых, правовое – принятие закона “О национализации в РФ” с указанием принципиальных

процедур и описанием мер защиты интересов инвесторов – добросовестных приобретателей (см. также п. 1.1).

2. Особенности функционирования внешних механизмов корпоративного управления в посткризисный период

2.1. Законодательство¹⁴

В подавляющем большинстве стран приватизация не дала каких-либо заметных (в том числе иностранных) инвестиций на предприятия. Это означает усиление нагрузки на формируемую модель корпоративного управления, однако в законодательстве пока отсутствуют необходимые механизмы (проблемы дополнительных эмиссий, проблема прозрачности, проблемы защиты разных категорий акционеров и др.)

Ни в одной из стран в настоящее время не работают “внешние” механизмы корпоративного управления (контроль финансового рынка, поглощения, банкротства). Такая ситуация особенно характерна не только для стран с концентрированной собственностью, но и для тех стран, в которых сложилась аморфная (непрозрачная) структура собственности. Это означает, что активный контроль акционеров должен стать доминирующей формой. Это также создает особую нагрузку для “внешних” законодательных и “внутренних” (советы директоров) механизмов корпоративного контроля.

Собственно, вопросы как правового регулирования процедурных норм функционирования АО, так и инфраструктуры рынка ценных бумаг также приобретают исключительное значение. Согласно Государственной программе защиты прав инвесторов (утв. постановлением Правительства РФ № 785 от 17 июля 1998 г. “О государственной программе защиты прав инвесторов на 1998 - 1999 годы”), защита прав инвесторов является приоритетом социально-экономической политики в Российской Федерации.

¹⁴ Анализ эволюции и общих проблем корпоративного законодательства проводился в рамках первого этапа исследований (см. тему 19 “Анализ проблем и рекомендации по защите прав акционеров (инвесторов)”).

Прогресс в этой области в большой мере зависит от объемов и интенсивности государственного регулирования рынка. Ниже мы рассмотрим тот минимальный набор общих мер, на основе реализации которых можно говорить о формировании в России модели корпоративного управления и рынка ценных бумаг, ориентированной на защиту прав инвесторов (акционеров).

Закон “Об акционерных обществах” особенно нуждается в целом ряде *поправок и дополнений*. Внесение изменений и дополнений вызвано как необходимостью приведения положений указанного закона в соответствие с иными федеральными законами, принятыми позднее, как и практикой применения указанного закона. Здесь укажем лишь некоторые, прежде всего те из них, которые могут быть направлены на защиту интересов акционеров акционерных обществ:

- возможность принятия решения о размещении дополнительных акций и ценных бумаг, конвертируемых в акции, путем закрытой подписки только общим собранием акционеров (поправка в пункт 1 статьи 39);
- запрет превращения формально открытой подписки в фактически закрытую путем установления требования об оплате акций специфическим имуществом (поправка в пункт 2 статьи 34);
- преимущественное право всех акционеров на приобретение размещаемых дополнительных акций независимо от наличия указания об этом праве в уставе акционерного общества (поправки в статью 40);
- введение правила, по которому при уменьшении уставного капитала путем уменьшения номинальной стоимости должна уменьшаться номинальная стоимость всех акций (поправка в пункт 1 статьи 29);
- требование полной оплаты дополнительных акций при их размещении для того, чтобы исключить злоупотребления, связанные с неполной оплатой акций (поправки в пункт 2 статьи 34);
- предоставление совету директоров больших прав при осуществлении контроля за функционированием исполнительных органов общества (поправки в пункты 3, 4 статьи 69);

- уточнение правил созыва и проведения общего собрания акционеров (поправки в статьи 50, 53 и 55);
- возможность увеличения уставного капитала акционерного общества за счет его собственного имущества, то есть капитализации (дополнения в статью 28 пунктом 5);
- установление порядка совершения крупной сделки, связанной с размещением акций и иных ценных бумаг (поправка в пункт 1 статьи 79).

Указанные поправки в сфере защиты интересов акционеров нашли свое отражение в принятом Государственной Думой в первом чтении законе о внесении изменений и дополнений в закон “Об акционерных обществах”. Версия поправок, подготовленная **ко второму чтению**, приводится в Приложении.

Предлагаемый ко второму чтению законопроект стал результатом работы по совершенствованию российского акционерного законодательства.¹⁵ Практика применения закона об АО выявило его недостатки, и в первую очередь недостаточную степень защиты интересов акционеров. Концепцией законопроекта, предложенного Правительством и принятого Государственной Думой в первом чтении, и его главной задачей было повышение степени защиты интересов акционеров. Указанная концепция была полностью сохранена в ходе подготовки законопроекта ко второму чтению.

Другая задача, которая решается законопроектом, – уточнение положений закона, неясность которых создает на практике большое количество споров. Именно поэтому большое количество поправок не изменяет концепцию действующего закона, а лишь уточняют его.

Наконец, еще одной задачей являлась согласование текста закона с иными федеральными законами, принятыми уже после того как закон “Об акционерных обществах” вступил в силу. Такими законами являются закон “О рынке ценных бумаг”, закон “Об обществах с ограниченной ответственностью” и закон “О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг”. Несогласованность положений этих законов препятствовала их

¹⁵ При подготовке настоящего раздела использовались материалы к.ю.н. Т.М.Медведевой и А.В.Тимофеева. Д.э.н. А.Д.Радыгин участвовал в разработке поправок ко второму чтению.

эффективному применению, не позволяла выработать единую судебную практику.

Необходимо обратить внимание на наиболее важные изменения, которые вносятся в закон “Об акционерных обществах”

Следует выделить ряд поправок, направленных **на защиту интересов кредиторов общества**. Одной из поправок, преследующих цель защиты интересов кредиторов акционерных обществ, является положение, запрещающее акционерным обществам до полной оплаты их уставного капитала учредителями совершать какие-либо сделки, не связанные с учреждением. Тем самым закон создает заслон для создания акционерных обществ – “однодневок”.

Одновременно ужесточается и порядок оплаты акций. В настоящее время оплата акций при учреждении общества осуществляется в два этапа. Не менее 50 процентов уставного капитала должно быть оплачено до государственной регистрации общества, что создает на практике огромное количество вопросов о том, как можно оплатить уставный капитал еще не существующего общества. Остальные 50 процентов могут быть оплачены в течение года после государственной регистрации. В течение года оплачиваются и дополнительные акции. Законопроект, с одной стороны, разрешает возникающие на практике вопросы, предусматривая, что оплата акций учредителями осуществляется только после государственной регистрации общества, а, с другой стороны, ужесточает порядок их оплаты – они должны быть полностью оплачены в течение трех месяцев после государственной регистрации общества. Еще жестче правило об оплате дополнительных акций – законопроект предусматривает, что при размещении они должны быть оплачены полностью.

Кроме того, законопроект предусматривает обязательность привлечения независимого оценщика во всех случаях оплаты акций неденежными средствами и устанавливает ответственность учредителей, членов совета директоров и независимого оценщика за завышение стоимости имущества, вносимого в оплату акций.

Указанные поправки создают препятствие для создания “дутых” капиталов обществ, реальную основу для возмещения убытков кредиторов

общества, положившихся на размер уставного капитала общества. Тем самым защита интересов кредиторов обществ повышается.

Как уже было сказано, основные поправки были направлены на защиту интересов акционеров. Законопроект устанавливает порядок осуществления **преимущественного права** покупки акций акционеров закрытых акционерных обществ. Отсутствие такого порядка в действующем законе делает осуществление преимущественного права невозможным.

Целый ряд поправок направлен на защиту интересов акционеров при **реорганизации** акционерных обществ. Законопроект предусматривает, что при разделении и выделении акции создаваемых обществ получают все акционеры. При этом акционеры должны получить акции, предоставляющие те же права, что акции, которые им принадлежат в разделяемом обществе и обществе, из которого осуществляется выделение, и в количестве, пропорциональном количеству этих акций. Не секрет, что на практике создание в ходе реорганизации обществ с долгами и “выдавливание” в них мелких акционеров получило широкое распространение.

Еще одним широко распространенным на практике злоупотреблением является **“размывание” долей** акционеров. Обычно оно заключается в размещении дополнительных акций общества у некоторых из акционеров или директоров общества по заниженным ценам. Наиболее эффективным средством защиты интересов акционеров является преимущественное право приобретения дополнительных акций. Однако действующий закон предусматривает, что такое право осуществляется только, если оно предусмотрено уставом общества, только при открытой подписке, и только при оплате деньгами. Кроме того, действующий закон позволяет отказаться от преимущественного права по решению общего собрания акционеров. На практике уставы лишь немногих обществ предусматривают преимущественное право, а если и предусматривают, то крупный акционер всегда имеет возможность принимать решение об отказе от него.

Законопроект предусматривает преимущественное право акционеров на приобретение акций при их размещении посредством как открытой, так и закрытой подписки. **Такое право не может отменяться.** Кроме того, законопроект предусматривает, что, если акции должны оплачиваться

неденежными средствами, то акционеры, осуществляющие преимущественное право, могут по своему усмотрению оплатить их деньгами. Ту же цель преследует и правило законопроекта, о том, что решение о закрытой подписке, а также о размещении более 25 процентов акций общества может приниматься только общим собранием акционеров квалифицированным большинством голосов. Все эти поправки дают акционерам реальную возможность сохранить принадлежащую им долю в уставном капитале общества и защитить свои интересы при размещении дополнительных акций.

Законопроект устанавливает возможность и **определяет правила увеличения уставного капитала** общества путем капитализации. Действующий закон попросту “забыл” о самой возможности капитализации, что создает неясности на практике. При этом в интересах акционеров законопроект предусматривает, что если капитализация осуществляется путем размещения дополнительных акций, то такие акции должны получить все акционеры общества. Причем акции, которые распределяются среди акционеров, должны предоставлять те же права, что и акции, которые им уже принадлежат. Эта поправка исключает возможность еще одного распространенного на практике способа “размывания”, когда дополнительные акции при капитализации распределяются лишь некоторым из акционеров.

Законопроект определяет порядок внесения изменений в устав общества, затрагивающих права владельцев акций. Действующая редакция закона не дает акционерам – владельцам привилегированных акций возможности препятствовать изменению прав по их акциям. Для того, чтобы защитить их интересы, законопроект предусматривает, что такое изменение возможно только с согласия квалифицированного большинства всех акционеров – владельцев этих акций. По тем же причинам законопроект устанавливает и особые правила для конвертации. Известно, что на практике нередки случаи конвертации акций без согласия их акционеров, в акции с худшими правами. Законопроект предусматривает, что конвертация акций может быть осуществлена только в том случае, если это было предусмотрено уставом общества до их размещения, и запрещает изменение положений устава о конвертации акций после их размещения.

Большое количество поправок касается положений закона, регулирующих управление акционерными обществами. К числу таких поправок можно отнести уточнение **правил проведения общих собраний акционеров**.

Так, большим недостатком действующего закона является неясность порядка проведения заочного голосования. По сути, он ограничивается лишь несколькими положениями на этот счет. Подобная неясность создает основу для злоупотреблений при проведении заочного голосования, позволяя утверждать, что иные правила проведения общего собрания, установленные в законе, относятся лишь к общему собранию акционеров, проводимому в “очной” форме. Кроме того, поправки уточняют и порядок проведения так называемого “смешанного” общего собрания. Существующие неясности создавали возможность принятия на одном общем собрании решений по отдельным вопросам путем “очного”, а по другим – путем “заочного” голосования.

Уточняются и полномочия счетной комиссии. Именно этот орган, выбранный акционерами, а не какие –нибудь “мандатные” и т. п. комиссии, создаваемые директором, должны проверять полномочия акционеров и их представителей, пришедших на общее собрание акционеров.

Уточняются правила определения кворума общих собраний акционеров. Законопроект, наконец, решает существующую проблему определения кворума по вопросам с разным составом голосующих, совершенно не решенную действующим законом.

Уточняются правила сообщений о проведении общих собраний и направления бюллетеней для голосования. Законопроект четко определяет способы, которыми может быть сделано сообщение о проведении общего собрания и способы направления бюллетеней для голосования.

Законопроект предусматривает срок, в течение которого должно быть проведено внеочередное общее собрание акционеров, созываемое по требованию акционеров и других органов. Отсутствие подобного срока в настоящее время позволяет совету директоров, не отказывая в проведении общего собрания, проводить его спустя очень длительный срок, что делает его бессмысленным. Для тех же случаев, когда совет директоров уклоняется от созыва общего собрания, законопроект предусматривает, что акционеры и иные

требующие его созыва органы обладают всеми необходимыми для этого полномочиями.

Очень важной является поправка, регулирующая порядок созыва внеочередных общих собраний акционеров, повестка дня которых предусматривает переизбрание членов совета директоров. В случаях, когда такое переизбрание должно осуществляться кумулятивным голосованием, законопроект устанавливает порядок, дающий возможность всем акционерам предложить свои кандидатуры в список для голосования. Действующий в настоящее время закон не предусматривает такой возможности и тем самым позволяет лицу, созывающему внеочередное общее собрание акционеров, полностью сформировать совет директоров из своих кандидатур. На практике это означает, что едва избранный на годовом общем собрании акционеров совет директоров, в котором участвуют представители разных акционеров, может быть переизбран таким образом, что в нем не будут участвовать только представители акционера – инициатора проведения общего собрания акционеров.

Законопроект предусматривает возможность **приостановления полномочий исполнительных органов** общества по решению совета директоров. Одновременно им должны быть созданы **временные исполнительные органы** и созвано общее собрание акционеров для избрания новых исполнительных органов.

Уточняются **правила составления списка лиц, имеющих право на получение дивиденда**. Законопроект предусматривает, что для его составления номинальные держатели должны предоставить информацию о лицах, в интересах которых они владеют акциями. Существующий закон, не предусматривающий такой обязанности, создает большое количество проблем, в частности связанных с налогообложением дивидендов.

Безусловно, не должно быть никаких иллюзий. Ни один, даже высоко детализированный, закон **не может предусмотреть все нюансы и тонкости корпоративных отношений, складывающиеся на практике**. Даже наиболее развитые правовые модели регулирования корпоративных отношений, имеющие столетнюю историю, постоянно корректируются в части пресечения новых и новых злоупотреблений и манипуляций.

Если принять во внимание существующую структуру собственности и практику консолидации контроля в российских корпорациях¹⁶, говорить о стабилизации прав собственности и их высокой степени определенности (четкости) пока не приходится. Продолжение борьбы за контроль в условиях постприватизационной трансформации структуры собственности – это то объективное препятствие, которое заметно снижает эффективность любых правовых мер защиты прав акционеров. Именно этот фактор является решающим для понимания основных проблем как в области защиты прав акционеров, так и – более широко – для оценки перспектив становления российской модели корпоративного управления и модели рынка ценных бумаг.

Еще более существенной практической проблемой (для развития корпоративного законодательства в интересах акционеров) является проблема перманентной утечки активов (через трастовые схемы, трансфертные цены, договора о сбыте с занижением цены и т.д.) и узкогруппового контроля финансовых потоков (в рамках проблем консолидации формального и/или реального корпоративного контроля). Собственно, корпоративное право – несмотря ни на какие дополнения и изменения – не способно дать адекватный ответ массовому воровству в ущерб формальным собственникам, по крайней мере, в современных российских реалиях.

Это означает, в частности, что концептуально – по крайней мере, с учетом экономического содержания принимаемых новых норм корпоративного законодательства – необходимо акцентировать внимание:

- на расширении сферы мониторинга действий инсайдеров (менеджеров и крупных акционеров) со стороны мелких акционеров-аутсайдеров;
- на ужесточении законодательно установленных санкций (мер ответственности) за такие действия.

Необходимо заметить, что речь *не* идет в данном случае о необходимости *абсолютной и безоговорочной поддержки* мелких акционеров со стороны закона и государства против крупных держателей (поддержание баланса интересов разных групп не менее необходимо). Обсуждаемые меры должны

¹⁶ См.: А.Радыгин, Р.Энтов Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг. Москва: ИЭПП, 1999.

быть направлены на поиск действующего в современных российских реалиях механизма контроля, который мог бы - через внутренние конфликты и скандалы - затруднить инсайдерам манипуляции с активами АО в ущерб как самому АО, так и не вовлеченным в этот процесс акционерам, кредиторам и государству.

Последовательность предоставляемых прав в данном случае должна облегчить мелкому акционеру *упрощенные и поддерживаемые регулируемыми органами процедуры* реализации следующих возможностей:

- доступ мелкого акционера к информации (включая хозяйственные договоры);
- право инициирования обсуждения проблемных вопросов на общем собрании;
- право обращения в суд с исками о нанесенном ущербе и создание в суде необходимых прецедентов;
- изыскание возможностей покрытия издержек такого мониторинга со стороны мелких акционеров (особенно если конфликт инициирован группой резидентов-держателей высокораспыленного пакета).

В этой связи возможны (по крайней мере, для обсуждения) следующие дополнительные поправки в закон “Об акционерных обществах”:

- определение (через фиксацию соответствующих прав по мониторингу) формальной исходной доли в акционерном капитале, относящей акционера к категории “мелких”, но без ущерба для текущей деятельности АО (начиная с 1% акций в совокупности);
- право безусловного доступа к хозяйственным документам АО для акционеров, отнесенных к категории “мелких”;
- помимо кумулятивного голосования, введение дополнительных упрощенных механизмов назначения в совет директоров (в число независимых директоров) представителя определенного совокупного числа мелких акционеров;
- отнесение функции назначения генерального директора АО в исключительную компетенцию общего собрания акционеров без права делегирования ее совету директоров. Вместе с тем досрочный отзыв

генерального директора может быть осуществлен и советом директоров по представлению группы мелких акционеров;

- при инициировании вопроса не менее чем 10% акционеров - безусловная обязанность АО учредить специальный фонд мелких акционеров. Единственным направлением расходования средств этого фонда должно быть независимое изучение (аудит) сделок и заключение на предмет нанесенного АО и акционерам ущерба. Для этого, безусловно, должны привлекаться неаффилированные аудиторские фирмы (что, собственно, и требует средств, помимо судебных издержек). Контроль за финансовой деятельностью фонда (и одобрение ее) должны осуществлять совместно все акционеры, имеющие пакеты акций от 1 до 25%, и независимые директора.

Необходимо также правовое урегулирование противоречия между законом “Об акционерных обществах” и Кодексом законов о труде в части увольнения генерального директора АО. Введение контрактной системы найма (которая сегодня не принимается во внимание судом со ссылкой на Кзот) облегчило бы применение мер ответственности к исполнительным структурам АО.

Роль государственного регулирующего органа в данном случае состоит, во-первых, в законодательном обеспечении условий реализации таких прав (проще говоря, разработка и лоббирование необходимых поправок). Во-вторых, поддержка исков акционеров при переходе конфликта в судебную стадию для создания “общеупотребительных” прецедентов. В-третьих, инициирование самим государственным регулирующим органом показательных дел по наиболее типичным нарушениям. В-четвертых, при государственном регулирующем органе (под его контролем) было бы целесообразно учреждение института, по функциям сходного с третейским судом, для рассмотрения корпоративных конфликтов. Последний в рамках действующего законодательства не сможет устанавливать весомые санкции административного и уголовного характера, однако станет важнейшим элементом выработки норм корпоративной культуры (равно как и промежуточной инстанцией перед арбитражным или уголовным судебным процессом).

Таким образом, единственно возможный путь развития российского корпоративного законодательства – это “пошаговое” совершенствование уже

имеющихся законов в целях построения сбалансированной правовой модели и системы регулирования, защищающей интересы всех потенциальных участников корпоративных отношений.

2.2. Рынок корпоративных ценных бумаг

Значение рынка ценных бумаг для формирования модели корпоративного управления не требует комментариев. В условиях неликвидного развивающегося рынка, когда основным объектом торговли являются бумаги 10-15 эмитентов, механизм “выхода” (продажа акций) как элемент модели корпоративного управления в подавляющем большинстве случаев не работает. Ликвидность рынка акций конкретного эмитента чаще всего носит кратковременный характер, причем односторонний: мелкие акционеры могут осуществить только “выход” и только в периоды консолидации контрольного пакета или обострения корпоративных конфликтов крупных акционеров и менеджеров. В целом ряде случаев эта проблема не возникает в принципе (если установлен абсолютный контроль и/или предприятие просто никому не интересно).

Соответственно формирование модели корпоративного управления становится по сути безальтернативным: если не работают механизмы “выхода” (нельзя продать свои акции), то развитие объективно идет по линии усиления роли механизма “голоса”. Если и здесь возникают проблемы (связанные с сохраняющейся идеологией “принципала” у менеджеров), то остается только вмешательство государственных исполнительных и судебных систем.

Вместе с тем существует и *обратная связь*. По целому ряду имеющихся оценок, нарушения норм корпоративного управления в российских корпорациях стали одним из доминирующих факторов ухода инвесторов и падения рынка ценных бумаг в 1998 году.¹⁷

Российский рынок корпоративных ценных бумаг особенно интенсивно развивался в 1996-1997 гг.¹⁸ Мировой финансовый кризис, начавшийся в 1997 г., наиболее сильно ударил по развивающимся рынкам, к которым относится и

¹⁷ Вклад этого фактора в падение капитализации рынка в 1998 г. оценивается в диапазоне от 30% (ФКЦБ России) до 100% (Brunswick Warburg), хотя очевидно, что такие оценки очень условны.

¹⁸ Подробно см.: ФКЦБ, 1997, 1998, 1999; Radygin, 1996b, 1998, ИЭППП / ИЕТ, 1998b.

Россия (общее падение капитализации с октября 1997 по сентябрь 1998 гг. составило 90%). Тем не менее, даже с учетом резкого падения фондовых индексов в 1997 г. Россия в тот период еще оставалась абсолютным мировым лидером повышения фондового индекса (88% по итогам 1997 г. к 1996 г.). В значительной степени это было связано с заметным прогрессом в законодательной сфере, развитием инфраструктуры рынка ценных бумаг, ростом инвестиционной привлекательности ценных бумаг российских корпоративных эмитентов на фоне снижающейся доходности других финансовых инструментов в 1996-1997 гг.

Тем не менее “азиатский кризис”, как и снижение мировых цен на сырьевые товары, стали лишь внешней причиной финансового кризиса в России, кризиса, имеющего свои специфические особенности. Катастрофическое падение российского фондового рынка в 1998 г. невозможно объяснить только в терминах неблагоприятной мировой финансовой конъюнктуры. Последняя лишь обострила внутренние негативные тенденции, накопившиеся в экономике России. Именно эти внутренние тенденции стали роковыми для развития ситуации в 1998 г.

Безусловно, столь значительное *падение курсов акций и ликвидности рынка* с осени 1997 по осень 1998 г. было связано с целым рядом факторов¹⁹:

- в связи с финансовым кризисом резко возросла опасность общеэкономической рецессии с соответствующим падением прибыльности российских компаний и ухудшением их финансового положения;

- дефолт по государственным долговым бумагам, расцениваемый внутренними и внешними инвесторами как правовой нигилизм, серьезно подорвал доверие к ценным бумагам российских эмитентов;

- приход к руководству страны левого правительства увеличил, с точки зрения инвесторов, гипотетическую возможность национализации многих крупных российских компаний и пересмотра результатов части приватизационных продаж в ущерб интересам акционеров;

¹⁹ Подробный анализ собственно конъюнктуры рынка и развертывания финансового кризиса см. в: ИЭППП, 1998а.

- резко возросла опасность принудительного банкротства некоторых крупных российских эмитентов в связи с их задолженностью по налогам в федеральный бюджет;

- резкое падение ликвидности акций эмитентов первого эшелона и полная неликвидность акций эмитентов второго и третьего эшелонов российского фондового рынка “заморозили” средства инвесторов, что привело к падению спроса на рынке;

- банковский кризис, связанный не только с потерями на финансовых рынках, но и с самим фактом ликвидации основного источника получения доходов – рынка ГКО-ОФЗ - привел к обострению кризиса неплатежей, который напрямую коснулся и участников рынка ценных бумаг;

- тяжелое финансовое положение практически всех российских брокерских компаний и кризис коммерческих банков вызвали паралич системы расчетов по сделкам с акциями и соответствующий рост системного риска;

- многие номинальные держатели, через которых были инвестированы средства иностранных инвесторов, контролировались брокерскими компаниями и коммерческими банками, попавшими в тяжелое финансовое положение. Инвесторы были крайне обеспокоены возможными манипуляциями с этими номинальными держателями;

- вывезенные из России капиталы, которые начали возвращаться в Россию через оффшорные структуры, переориентировались на другие объекты вложения средств.

В итоге вызванные кризисом падение курсов акций российских компаний и уменьшение их ликвидности прямо повлияли на *инвестиционные перспективы*:

- у российских компаний нет возможности привлечь средства за счет эмиссии новых акций в России и за рубежом;

- у государства нет возможности осуществить продажу пакетов акций крупных российских компаний финансовым инвесторам;

- рыночные оценки российских компаний значительно упали, что негативно сказалось на возможности владельцев российских компаний выгодно продать стратегические пакеты акций иностранным инвесторам;

- фонды прямых инвестиций, которые, по оценкам, еще в августе 1998 г. намеревались вложить в акции российских эмитентов порядка 1 млрд. долл., временно утратили интерес к вложению средств в российские проекты, поскольку реализация прибыли таких вложений через выпуск акций на рынке или продажу акций стратегическим инвесторам в будущем при низких курсах становится нереальной.

В то же время крайне низкий уровень рыночных цен создает определенные предпосылки для долгосрочных вложений. Некоторым компаниям (преимущественно из сферы связи и нефтяной сферы) в январе-апреле 1998 г. удалось осуществить выпуски ADR, однако обострение кризисных явлений в мае остановило этот процесс. Более того, опыт 1998 г. показывает, что, несмотря на кризисную ситуацию на рынке, некоторым компаниям удавалось получить кредиты под расширение производства и реструктуризацию, что позитивно влияло и на состояние их рынков акций (ОАО “Балтика”, ОАО “Вымпелком”). В первую очередь это касалось новых корпораций (“start-up companies”), изначально обладающих современной технологией, организацией управления, высокопрофессиональным менеджментом, высоким уровнем прозрачности и лояльностью по отношению к инвесторам (акционерам).

Финансовый кризис 1998 г. стало серьезным испытанием для *профессиональных участников рынка ценных бумаг*. Участники рынка, имевшие средства в государственных ценных бумагах, понесли значительные потери, что сказалось на профессиональной деятельности.

Если до 1 июля 1998 г. отмечается рост числа профессиональных участников (брокерская и дилерская деятельность, доверительное управление ценными бумагами) и увеличение их капитала, то с августа ситуация резко изменилась. Так, на 1 января 1998 г. действовали (с лицензией) 1561 участник рынка, на 1 июля 1998 г. - 1947, на 31 декабря 1998 г. - 1698.²⁰ Существенно, что наибольший спад приходится на долю чисто брокерских услуг. Тенденция к сокращению числа профессиональных участников (согласно оценкам, до 50%)

²⁰ Совмещали брокерскую и дилерскую деятельность соответственно 1102, 1207 и 1110 профессиональных участников рынка. Кредитные организации получили в 1998 г. 938 лицензий Банка России на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (в соответствии с генеральной лицензией ФКЦБ).

сохранится и в 1999 г. Вероятно также полное исчезновение этих видов профессиональной деятельности в ряде регионов (в наименьшей степени - Москва, Санкт-Петербург и Екатеринбург), что связано с завершением эпохи рынка, работающего по принципу “пылесоса”: региональные мелкие брокеры скупали акции для московских, которые перепродавали их нерезидентам.

Одновременно в 1998 г. с особой остротой проявился также кризис дилерского рынка для иностранных инвесторов в рамках НП “Российская торговая система”, тогда как “классические” биржи - в первую очередь НП “Московская фондовая биржа” и ЗАО “Московская межбанковская валютная биржа” - оказались в условиях кризиса более жизнеспособными.

Формирование сети независимых специализированных регистраторов было завершено еще в 1997 году. По состоянию на 1 января 1998 года на территории Российской Федерации действовал 201 регистратор. В 1998 г. ФКЦБ России было выдано 3 новых и аннулировано 28 лицензий на ведение реестров владельцев именных ценных бумаг. В условиях финансового кризиса 1998 г. продолжался процесс укрупнения специализированных регистраторов - как за счет увеличения количества обслуживаемых регистратором эмитентов и роста размера собственных средств, так и за счет объединения (присоединения) регистраторов, ликвидации мелких некокурентоспособных держателей реестра. К началу 1999 г. в отрасли насчитывалось 126 лицензированных регистраторов.

В 1998 г. было также проведено лицензирование основной массы депозитариев - выдано 116 лицензий на осуществление депозитарной деятельности (в т.ч. заменены лицензии у 66 компаний). Вместе с тем в условиях финансового кризиса и нестабильной системы прав собственности особое значение приобретает задача создания национальной депозитарной системы, включая центральный депозитарий.

Коллективные инвестиционные институты различных типов, добровольно или в соответствии с требованиями законодательства державшие часть средств в государственных ценных бумагах, после дефолта 17 августа оказались на грани коллапса. По состоянию на 31 декабря 1998 года зарегистрировано 33 (21 - открытых, 12 - интервальных) паевых инвестиционных фонда и 27 управляющих компаний (по числу лицензий). На этапе первичного размещения находились 3 фонда, в процессе добровольной ликвидации - 2.

Суммарная стоимость чистых активов паевых инвестиционных фондов по состоянию на 31 декабря 1998 г. составляла 554 млн. руб. Кризис отрасли, по очевидным причинам, прямо связан с обвалом российского фондового рынка.

Что касается т.н. общих фондов банковского управления (ОФБУ), которые активно учреждались коммерческими банками в первой половине 1998 г. в качестве альтернативы ПИФ, то их несостоятельность связана и с кризисом модели универсального банка в России, проявившимся в августе 1998 г.

Ожидается также дальнейшее уменьшение общего количества инвестиционных фондов, включая инвестиционные фонды приватизации, в результате их трансформации в акционерные общества. Менее 20 фондов (из 100 функционирующих) намерены продолжить деятельность в качестве инвестиционных фондов. Несколько чековых инвестиционных фондов подали заявления на преобразование в ПИФ.

В целом рынок ценных бумаг в условиях переходной экономики может выполнять четыре основных функции: привлечение инвестиций, спекулятивные портфельные вложения, постприватизационное перераспределение прав собственности в корпорациях, механизм внешнего корпоративного управления (давления на менеджеров).

Привлечение инвестиций в предприятия оставалось наиболее слабым звеном сложившейся модели рынка в течение всех 90-х гг. Спекулятивные портфельные вложения, ставшие локомотивом рынка в 1996-1997 гг., вряд ли возможны в прежних объемах в ближайшие годы. Возможности эффективного запуска рыночных механизмов корпоративного управления явно ограничены.

Продолжающийся в России посткризисный экономический рост 1998-1999 гг. (3,2% ВВП, 8,1% объем промышленного производства), относительная стабильность макроэкономической ситуации (по крайней мере, – вопреки некоторым прогнозам – уход от возможности гиперинфляции) и политические изменения на рубеже 1999-2000 гг. позитивно сказались и на состоянии российского рынка ценных бумаг. По оценкам большинства агентств и влиятельных финансовых изданий, российский фондовый рынок в 1999 г. вошел в тройку наиболее быстрорастущих рынков мира. Стоимость российских долгов за 1999 г. возросла, составив 60-70% от номинала. Доходность по российским облигациям составила 130% годовых (Бразилия – 39%).

Капитализация рынка “голубых фишек” за год увеличилась на 182%. Индекс РТС-Интерфакс стал вторым в мире в 1999 г. по темпам роста (после Турции). В январе 2000 г. вновь проявился интерес инвесторов к компаниям второго эшелона, что является сигналом начавшейся переориентации инвесторов от чисто спекулятивных краткосрочных вложений к более длительной стратегии.

Существенно возросла доходность паевых инвестиционных фондов. С наибольшей доходностью закончили год те ПИФы, которые вкладывали средства в государственные бумаги и воспользовались результатами новации и ростом котировок ОВВЗ (“Илья Муромец” – 1877%, “Темплтон” - 854%). Несмотря на ликвидацию нескольких фондов после кризиса, общее их количество практически не изменилось: в конце 1999 г. были созданы новые корпоративные. Более того, количество вкладчиков во многих ПИФах в 1999 г. увеличилось в 4-5 раз. Необходимо, тем не менее, заметить, что приток средств частных вкладчиков на рынок акций (в том числе посредством ПИФов и через Московский фондовый центр) связан не столько с преимуществами того или иного способа инвестирования, сколько с отсутствием на финансовом рынке альтернативных высокодоходных инструментов в 1999 г.

Доход иностранных фондов, инвестирующих средства в российские акции, по итогам 1999 г. составил 150%. Эти результаты позволяют рассчитывать на привлечение интереса инвесторов к России после президентских выборов в марте 2000 г. Фактор политической стабильности в данном случае важен, но для многих фондов не менее значимы и темпы роста рынка: их управляющие просто обязаны инвестировать в наиболее быстро растущие рынки.

В 1999 г. впервые после финансового кризиса некоторые крупные российские корпорации заявили о своем намерении выпустить депозитарные расписки (“Сибнефть”, РАО “ЕЭС России”). Показательно также, что большинство российских корпоративных заемщиков на рынке еврооблигаций стремились в срок выполнять свои обязательства по текущим платежам. Для 1999 г. стало характерно также возрождение интереса к российскому рынку корпоративных облигаций. Некоторые крупнейшие компании осуществили выпуски в 1999 г. (в том числе в связи с новацией по госбумагам), в планах других – размещение своих облигаций 2000 г.

На фоне этих сдвигов вероятным выглядит постепенное улучшение международного кредитного рейтинга России (с учетом ошибок и перестраховки ведущих агентств, проявившихся в 1998 г.), что прямо скажется на возможностях привлечения средств с международного финансового рынка правительством и корпорациями. Достигнутые в феврале 2000 г. договоренности правительства РФ с Лондонским клубом кредиторов усиливают оптимистические настроения в среднесрочном периоде, тем более что такая договоренность может стать весомым аргументом в урегулировании долга Парижскому клубу и МВФ.

Тем не менее, поводов для оптимизма не так много. На самом поверхностном уровне это проявляется (как и при благоприятных оценках) в присваиваемых России рейтингах в отношении перспектив финансовых рынков и развития корпораций. Так, влиятельный журнал “Институциональный инвестор” в своем обзоре страновых кредитных рейтингов на 1999 г. присвоил России 20 баллов - при максимуме 100 (наиболее низкая вероятность дефолта по суверенному долгу), или 105 место среди 135 стран. Первое место среди стран с переходной экономикой заняла Словения (28-е место в общем списке), среди бывших республик СССР – Эстония (51-е место в общем списке).

Традиционно публикуемый американским Фондом наследия “индекс экономической свободы” для 2000 г. оценивает инвестиционный климат в 161 стране мира. Россия занимает 121-е место, относясь к группе “по большей части несвободных стран” (сюда же отнесены, хотя и с лучшим результатом, практически все страны Восточной Европы и СНГ). В 2000 г. этот индекс для России составляет 3,7 (1999 – 3,5, 1998 – 3,35), т.е. отмечено ухудшение ситуации. При определении индекса существенную роль играют права собственности и наличие препятствий для свободного движения капитала. На оценку 2000 г. повлияли, в частности, введенные квоты для иностранцев в уставном капитале РАО ЕЭС России (25%), Газпрома (20%), компаний авиакосмической отрасли (25%), ограничения для иностранных страховщиков, законодательные и судебные аспекты защиты прав собственности (включая

независимое разрешение коммерческих споров), налогообложение, коррупция²¹. Специальный обзор 99 стран с точки зрения коррупции (“Transparency International”, 1998) отводит России 82-83 места (совместно с Эквадором) в группе стран “исключительной коррумпированности” наряду с большинством государств СНГ.

В ежегодном обзоре экономики России за 1999 г., подготовленном ОЭСР, доминирует анализ бюджетных проблем и неплатежей, а острейшие проблемы корпоративного сектора (проблемы финансирования корпораций и посткризисное обострение конфликтов в имущественной сфере), видимо, признаны безнадежными. Рейтинг конкурентоспособности 47 стран (International Institute for Management and Development, Швейцария, 288 критериев оценки) и рейтинг конкурентоспособности 59 стран (Всемирный экономический форум 1999 г.) отводят России последнее место в 1999 г.

При всей условности (субъективности) подобных исследований, которые часто отражают лишь внешние представления о реальной ситуации, они остаются значимым ориентиром для частных инвесторов при оценке инвестиционного климата в стране.

В *среднесрочном плане* для рынка ценных бумаг будут, видимо, характерны следующие основные тенденции:

- сокращение количества, укрупнение (слияние) и обострение конкуренции профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- посткризисный передел собственности в финансовых группах и корпорациях, который (в сочетании с низкими ценами на слабом рынке акций) обусловит массовые злоупотребления и нарушения прав акционеров;
- низкая вероятность усиления интереса иностранных инвесторов к российскому рынку, как в силу сохраняющихся внутренних налоговых проблем и неопределенности в отношении реструктуризации банковской системы, так и в связи с возможным обострением кризиса мировой валютно-финансовой системы;

²¹ При этом Китай занимает 100-е место. Это позволяет (по крайней мере на уровне неожиданных идеологических выводов) интерпретировать данное исследование в том смысле, что крепкая правовая система более важна для экономического роста, чем тип политической системы (см. Новости АКМ, 30.11.99).

- появление нетипичных для российского рынка инструментов, связанных с попытками предприятий реального сектора найти альтернативные источники финансирования (корпоративные облигации, складские расписки, закладные бумаги);

- развитие новых форм коллективного инвестирования (закрытые паевые инвестиционные фонды в сфере недвижимости и др.);

- активизация деятельности саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг и инвесторов (акционеров).

Видимо, основной функцией рынка, которая была характерна и для всех прежних лет, остается перераспределение собственности в российских корпорациях - но уже с учетом посткризисной специфики. Соответственно, проблема защиты интересов акционеров и усиления государственного регулирования в данной области приобретает особую актуальность.

2.3. Процедуры банкротства

Роль банкротства как средства давления на менеджеров корпораций в рыночной экономике хорошо известна и во всех аспектах (как позитивных, так и негативных) описана в обширной литературе. Угроза банкротства корпорации при ошибочной политике менеджеров на рынках (и в наиболее жестком варианте переход контроля к кредиторам) стандартно рассматривается как важнейший внешний инструмент корпоративного управления. Очевидным ожидаемым итогом применения такого механизма (вне зависимости от плюсов и минусов конкретных страновых моделей - про-кредиторских или про-должниковских) должно быть оздоровление финансов и повышение эффективности деятельности корпорации, ставшей объектом соответствующих процедур.

Вместе с тем хорошо известны и те специфические *объективные ограничения*, которые имеются в условиях переходной экономики для эффективного и массового применения данного механизма (применительно к России):

- неблагоприятное финансовое состояние значительного числа вновь созданных корпораций;

- традиции мягких бюджетных ограничений;

- сохранение значительного количества корпораций с долей государства;
- необходимость адекватной и квалифицированной исполнительной и судебной инфраструктуры;
- социально-политические преграды для проведения реальных процедур банкротства убыточных корпораций, особенно в случае крупнейших или градообразующих предприятий;
- многочисленные технические трудности, связанные с объективной оценкой финансового состояния потенциальных банкротов;
- коррупция и прочие криминальные аспекты проблемы, в том числе связанные с процессами перераспределения собственности.

В этих условиях институт банкротства в России с момента зарождения на протяжении 90-х гг. выполнял две основные функции:

- способ перераспределения (захвата, удержания, приватизации) собственности;
- применявшийся в минимальной степени и высокоселективный способ перманентного давления и угрозы со стороны государства (как политического, так и экономического характера).

Динамика соответствующих дел в 1993-1997 гг., когда действовал закон “О несостоятельности (банкротстве) предприятий“ (принят Верховным Советом РСФСР 19 ноября 1992 г., вступил в силу 1 марта 1993 г.) была крайне незначительной²². Всего с 1993 г. по 1 марта 1998 г. в арбитражных судах рассмотрено свыше 4,5 тысяч дел. На 1 марта 1998 г. в судах на рассмотрении находилось 2900 дел (таблица 3).

Новый закон “О несостоятельности (банкротстве)” № 6-ФЗ от 8 января 1998 г. вступил в силу с 1 марта 1998 г. В данной работе не ставится задача оценивать его новации и содержание (см., например: Комментарий..., 1998). Заметим лишь, что новый закон безусловно более проработан и прогрессивен по сравнению с ранее действовавшим.

²² По данным Единого государственного регистра предприятий и организаций всех форм собственности и хозяйствования на 1 января 1999 г., в России число зарегистрированных субъектов (включая филиалы и обособленные подразделения) составляет в 1998 г. около 2,7 млн. единиц, в том числе свыше 1,6 млн. акционерных обществ и товариществ (Госкомстат РФ, 1999).

Таблица 3. Динамика рассмотрения дел о банкротстве в России, 1993-1998

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Рассмотрено дел в арбитражных судах	100	240	1108	2618	5810*	12 781*
Признано банкротами	50	-	-	1035	2600 **	4747**

* Поступившие заявления в арбитражные суды.

** В 1997 г. по 850 делам введено внешнее управление. По данным на начало ноября 1998 г. арбитражные суды назначили более 3000 арбитражных управляющих.

Источники: Комментарий..., 1998; Неймышева, 1999.

В первые месяцы действия нового закона (в марте-июне 1998 г.) было подано 800 заявлений (80 возвращены). К началу ноября 1998 г. число заявлений возросло в 10 раз (8000), а арбитражные суды назначили более 3000 арбитражных управляющих. В целом по данным Федеральной службы по делам о несостоятельности (ФСДН), в 1998 г. было подано 12 781 заявление о признании должников банкротами, в том числе возбуждено 4573 дела о признании промышленного предприятия банкротом (в т.ч. 1462 предприятия - наблюдение, 472 - внешнее управление, 2006 - конкурсное производство, 80 - мировое соглашение кредиторов и менеджеров).

Проблема, во-первых, состоит, на наш взгляд, в том, что сохраняются (а после кризиса 1998 г. становятся еще более актуальными) все политические и социально-экономические ограничения для масштабного применения данного закона. По данным Госкомстата РФ, в 1998 г. убыточными были 55,2% средних и крупных российских предприятий.

Особые сложности возникают в том случае, если предприятия имеют специфический статус. Это касается, в частности, российского ВПК, где, по данным Минэкономики РФ, из 1500 предприятий (41% - государственные, 33% - АО с долей государства, 25% - АО без государственной доли) около 400 являются банкротами de facto. Задолженность государства за выполнение оборонного заказа в 1996-1998 гг. возросла в 6 раз. Приватизация во многих случаях запрещена. Банкротство невозможно или прямо запрещено по целому ряду социальных, политических и стратегических соображений. Налицо институциональный кризис отрасли, где действующий собственник явно несостоятелен, а смена собственника невозможна.

Во-вторых, в условиях высокого уровня коррупции и продолжающегося перераспределения собственности предусмотренные в законе схемы принятия и

диапазон возможных решений становится удобным инструментом манипулирования и давления в интересах разных участников процесса (но это, конечно, не проблема качества собственно закона). В первую очередь это вопросы назначения различных типов арбитражных управляющих и объективные критерии выбора между ликвидацией и реабилитацией.

В этой связи заметное упрощение процедуры инициации банкротства (при долге 500 МРОТ для юридических лиц) означает и заметное упрощение запуска этой схемы изъятия собственности. Из российской практики хорошо известно, что назначение “своего” арбитражного (временного, конкурсного или внешнего) управляющего почти гарантирует решение “своих” проблем, идет ли речь о защите или об агрессии²³.

В-третьих, при сопоставлении с общим числом российских предприятий и количеством компаний-должников цифры о росте числа заявлений не впечатляют, а лишь настораживают. Видимо, подавляющее большинство частных кредиторов отнюдь не спешит воспользоваться легальными схемами нового закона, традиционно предпочитая “частный инфорсмент”.

Косвенным подтверждением этому является резкий сдвиг в структуре инициаторов поданных заявлений. К началу ноября 1998 г. 94% заявлений поданы негосударственными субъектами и только 6% - государством. По общим итогам 1998 г. картина уже иная: государство (налоговые органы) становится самым крупным инициатором дел (30,6% от числа заявлений в суды). Институт банкротства остается пока не общепринятой системой, единой для всех, а в большой мере инструментом выборочного давления на должников, которое часто определяется политическими интересами и предпочтениями федеральных и региональных властей.

В-четвертых, пока остается открытой проблема правового и практического обеспечения защиты прав и интересов всех типов акционеров в рамках процедуры банкротства. В частности, опасность принудительного банкротства многих крупных корпораций-должников федерального бюджета в 1998 г. стала одним из факторов стремительного оттока портфельных инвесторов с рынка корпоративных ценных бумаг.

²³ Подробное описание различных схем изъятия собственности с помощью назначения арбитражных управляющих см. в: Волков, Гурова, Титов, 1999.

Таким образом, в настоящее время вряд ли возможно рассматривать институт банкротства в России как стабильный и эффективный внешний механизм корпоративного управления, направленный на оздоровление руководства и финансов компании. Отмеченный выше рост числа заявлений пока означает, видимо, не столько энтузиазм кредиторов от открывшихся легальных перспектив, сколько апробирование новых схем приватизации имущества, защиты менеджеров от враждебных поглощений или, напротив, захвата интересующих объектов (активов). Не случайным, видимо, является и *совпадение этого процесса с общей активизацией перераспределения собственности* в условиях кризиса 1998 г.

Хотя новый закон открывает кое-какие позитивные перспективы для совершенствования этой сферы, непродуманные правовые и организационные решения могут внести в это определенную дестабилизацию. Так, в конце 1998 г. в Государственной Думе была предпринята попытка ввести мораторий на действие закона в целом, оставляя в действии лишь закон об исполнительном производстве (т.е. возможность ареста ликвидного имущества без взысканий на основные фонды). В 1999 г. продолжается обсуждение поправок к действующему закону, смысл которых состоит в продлении срока допустимых долгов (с 3 до 6 месяцев) и значительном увеличении суммы долга, необходимой для инициирования процедуры банкротства (сумма обязательств должна превысить сумму внеоборотных и оборотных активов). Принятие этих поправок равнозначно мораторию.

2.4. Рынок корпоративного контроля (поглощения)

“Рынок корпоративного контроля” (угроза враждебного поглощения и смены менеджеров), как и угроза банкротства, является одним из ключевых внешних механизмов корпоративного управления. Многие исследователи считают рынок поглощений единственным механизмом защиты акционеров от произвола менеджеров. Отмечается, что этот метод наиболее эффективен тогда, когда необходимо “сломить” сопротивление консервативного совета директоров, незаинтересованного в рационализации (раздроблении) компании, особенно если речь идет о высокодиверсифицированной компании (Coffee,

1988). В обширной теоретической литературе подробно анализируется также взаимосвязь поглощений с “частной” (особенной) выгодой крупных акционеров и повышением экономической эффективности после перехода контроля к новому собственнику.

Вместе с тем эффективность этого метода для последующего улучшения корпоративного управления все больше подвергается критике. В частности, отмечается тот факт, что опасность поглощения толкает менеджеров только к реализации краткосрочных проектов из-за опасений снижения курсовой стоимости акций. Другие критики полагают, что поглощения служат лишь интересам акционеров и не учитывают интересов всех “соучастников”. Наконец, всегда существует риск дестабилизации деятельности как компании-покупателя, так и поглощенной компании (см. Грей, Хэнсон, 1994)

Оценка масштабов этого процесса в России зависит от выбранного методологического подхода. При наиболее широком подходе многие крупные приватизационные сделки могут расцениваться как дружественное или враждебное поглощение, и тогда значимость этого процесса для корпоративного сектора в 1992-1999 гг. исключительно высока.

Если подойти с позиций более строгих дефиниций, то речь применительно к России может идти только о (1) постприватизационном периоде; (2) единичных вторичных трансакциях; (3) крупных компаниях. Альтернативные ограничения в данном случае носят объективный характер (как для слияний, так и для поглощений): необходимость крупных денежных средств (кредитов), которые доступны лишь крупнейшим компаниям (банкам), или возможность мобилизовать значительные пакеты акций для обмена.

Собственно, *слияния* корпораций в строгом смысле (т.е. участие равных фирм, дружественная сделка, согласованная сделка крупных фирм без скупки акций мелких держателей, обмен акциями или создание новой компании) пока не стали заметным явлением в России. Этот процесс традиционно активизируется на стадии экономического роста и тенденции к росту курсов акций, тогда как в условиях России он чаще рассматривается в качестве возможного антикризисного механизма, в политическом контексте или как институциональная формализация технологической интеграции.

Так, переход на единую акцию в нефтяной компании “ЛУКойл”, по оценкам, можно рассматривать как финал интеграции, которым стало полное слияние компании в единую финансово-экономическую структуру (дочерние компании фактически слились с холдингом)²⁴. Среди наиболее известных примеров 1998-1999 гг. - несостоявшееся слияние нефтяных компаний “ЮКОС” и “Сибнефть”, объявленное слияние ОАО “Ижорские заводы” (Санкт-Петербург) и ОАО “Уралмаш-Заводы” (Екатеринбург), объявленное слияние Нефтекамского автозавода (Башкирия) и Камского автозавода (Татария).

По сути (без технических деталей, связанных с размерами компаний, пропорциями обмена акций и т.д.), слияния и *дружественные поглощения* можно рассматривать как синонимы. Для дружественных поглощений (по договоренности сторон) рынок капиталов также не требуется, равно как и нет видимой связи с проблемами корпоративного управления. Этот процесс наиболее характерен для российской практики после приватизации. Он имел место во многих созданных корпорациях и носил преимущественно технологический характер: восстановление старых хозяйственных связей, борьба за доли рынка, вертикальная интеграция.

НК “Сургутнефтегаз”, например, в отличие от НК “ЛУКойл”, завершала процесс технологической интеграции через серию поглощений (АО “КИНЕФ” и ряд компаний нефтепродуктообеспечения). Типичным оформлением этого процесса можно считать ФПГ и перекрестные связи (владения) вокруг крупных корпораций (особенно химия, строительство). Следует также отметить высокую политизацию этого процесса и активную роль федеральных и/или региональных властей (особенно Башкирия, Татарстан)

Фактически только *враждебные поглощения* гипотетически ведут к компенсации несовершенства корпоративного управления через насильственную смену менеджеров. Этот рынок - собственно рынок корпоративного контроля - не получил пока большого развития в России (состоявшиеся же сделки обычно не анонсируются). Среди основных

²⁴ При этом акции самой НК остались относительно привлекательны и ликвидны (подробнее см. Ляпина, 1998), как и в ряде случаев *полных* поглощений с изъятием акций поглощенной компании (НК “Сургутнефтегаз”), что нехарактерно для поглощений с приобретением лишь контрольного пакета (случай НК “Сиданко”, поглотившей АО “Черногорнефть”, и др.).

ограничений для широкого развития этого рынка, актуальных и в 1999 г., можно выделить:

- необходимость консолидации крупных пакетов акций, тогда как в России акционерный капитал (несмотря на тенденцию к концентрации) остается довольно распыленным, а на рынке даже при наивысшей его активности в 1996-1997 гг. обращалось не более 5-7 % акций “голубых фишек”;

- структура собственности в корпорации должна быть относительно четкой и зафиксированной, тогда как в России в 1998-1999 гг. вновь интенсифицируется процесс перераспределения прав собственности (но это одновременно и стимул для развития процесса поглощений);

- недостаточность ликвидных ресурсов в условиях финансового кризиса.

Тем не менее, первый опыт враждебных поглощений в России относится уже к середине 90-х гг. (см. Radygin, 1996b). Известной (хотя и неудачной) попыткой публичного проведения операции поглощения (public tender offer) стала попытка захвата кондитерской фабрики “Красный Октябрь” летом 1995 г. группой банка “Менатеп”. Другим хорошо известным случаем стала покупка холдингом “Инкомбанка” контрольного пакета акций кондитерского АО “Бабаевское”. Многие крупнейшие банки (финансовые группы) и фонды портфельных инвестиций практиковали поглощения компаний в самых разных отраслях для последующей перепродажи нерезидентам или стратегическим инвесторам. В 1997-1998 гг. опять же в пищевой промышленности известны примеры поглощений региональных пивоваренных компаний группой “Балтика”, поглощения в фармацевтической, табачной отраслях, в производстве потребительских товаров.

Одним из интересных примеров попытки захвата контроля является конфликт 1997 г. между РАО “Газпром” и группой ОНЭКСИМбанка – “МФК-Ренессанс”. Последняя проводила интенсивную скупку акций и охоту за доверенностями на голосование для участия в общем собрании акционеров РАО “Газпром”. Целью группы был захват 1 из 11 мест в совете директоров РАО “Газпром”, причем в тот период это место было фактически блокирующим (остальные делились пополам между РАО и государством). Этот захват, тем не менее, не удался, группа в итоге отступила.

По имеющимся оценкам, посткризисная финансовая ситуация 1999-2000 гг. может ускорить темп слияний и поглощений в тех секторах экономики, где потенциальная готовность к этому уже имелаась до кризиса. Это, прежде всего, пищевая и фармацевтическая отрасли, черная и цветная металлургия, сотовая связь, банковский сектор (Камстра, 1998). В качестве основных специфических черт этого потенциального процесса можно выделить следующие:

- существенная активизация этих процессов в тех отраслях, где поглощения не требуют значительной концентрации финансовых ресурсов;

- акцент в политике поглощений на те компании, которые сравнительно дешевы в настоящее время и могут усилить независимость покупателя от внешней среды;

- высокая степень рационализации этих процессов (в отличие от докризисной общепринятой политики захвата любых потенциально прибыльных объектов);

- возможность увеличения числа международных слияний и поглощений, связанного с низкой стоимостью и финансовыми проблемами российских компаний в условиях финансового кризиса;

- сохраняющаяся оппозиция региональных властей в тех случаях, когда “агрессор” не связан с местной региональной элитой;

- появление благоприятных общеотраслевых стимулов для упорядочивания структуры акционерного капитала (под угрозой враждебного поглощения) в затронутых отраслях.

3. Общие перспективы институциональных реформ в корпоративном секторе (Заключительные выводы).

1999 - начало 2000 гг. дают некоторые основания для оптимизма в отношении перспектив развития корпоративного сектора России. Имеющиеся благоприятные оценки - например, в докладе Европейской комиссии ООН - связаны прежде всего с оживлением промышленности после девальвации рубля и ростом мировых цен на нефть и газ, которые привели к росту налоговых поступлений бюджета и росту доходов экспортеров. Положительная динамика отмечена в большинстве отраслей, в том числе хронически депрессивных в

течение ряда лет (электротехника, легкая промышленность, переработка сельхозпродукции и др.). По данным Госкомстата РФ, сократилось число убыточных предприятий и организаций: в 1998 г. их доля составляла 48,3%, в 1999 – 40,6%. В свою очередь, Комиссия по экономике ООН предполагает в 2000 г. для Восточной Европы наиболее благоприятные условия экономического развития за последние 10 лет. При этом экономический рост в России приведет к оживлению во всех странах региона.

Ключевым выводом исследования эффективности 10 секторов российской экономики, проведенного в 1998-1999 гг. компанией McKinsey (с участием Нобелевского лауреата Р.Солоу) стало признание того факта, что производительность труда в российской экономике не связана с прибыльностью, т.е. средние предприятия не имеют заинтересованности в реструктурировании и росте производительности, более производительные предприятия проигрывают менее производительным и не имеют стимулов к инвестициям (при возможности осуществления таковых)²⁵. В основе этого явления лежат неравноправные условия функционирования (конкуренции) предприятий: для сходных предприятий - различные ставки и режимы налогообложения, разные тарифы на энергоресурсы, разные требования к должникам, неравные административные требования и возможности доступа к экспорту, неравенство перед законом, сопротивление реструктурированию со стороны местных властей (проблема социальной напряженности), неравный доступ к земле и государственным заказам, к экономической информации, коррупция и др.

Тем не менее, заключение экспертов компании не столь уж безысходно: по крайней мере чисто экономических препятствий для экономического роста (до 8% в год с последующим удвоением ВВП на душу населения) не выявлено. Более того, отмечается, что 75% мощностей “советских” предприятий, созданных до 1992 г. вполне жизнеспособны, если будет осуществлена их модернизация и внедрены современные системы управления. Это приведет к росту производства на данных предприятиях в среднем на 40% при наличии точечных инвестиций, не превышающих в совокупности 5% ВВП в течение 5 лет (или около 7,5 млрд. долларов по курсу начала 2000 г. что существенно ниже инвестиционных потребностей России, заявленных, к примеру,

Минэкономики РФ). Принципиальный вывод, иными словами, состоит в том, что в основе экономического роста (по крайней мере на стартовом этапе) в современных условиях России должны лежать не столько очень крупные инвестиции (понимаемые многими как труднодоступная панацея, и часто – как самоцель), сколько жесткие, в значительной степени политические, усилия по формированию общей благоприятной среды функционирования предприятий.

Указанные выводы имеют несомненное значение для определения дальнейших путей реформирования российской экономики – основной акцент должен быть сделан именно на институциональных аспектах (законодательство, защита прав собственности, равнодоступные финансовые рынки, равные условия конкуренции, инфорсмент) модернизации и привлечения инвестиций. Незначительные успехи России в данной области в 90-е гг. стали самым серьезным тормозом для **долгосрочного** экономического роста. Соответственно, описанные выше противоречивость, наличие крайностей от безудержного оптимизма до сугубо негативной оценки перспектив развития российского корпоративного сектора (экономики в целом) не должны удивлять и носят вполне объективный характер.

Нельзя отрицать того факта, что на протяжении всех 90-х гг. происходило движение России к рыночной экономике и демократическим ценностям. В то же время, помимо обвальных финансовых кризисов, инвестиционного голода и регулярных имущественных скандалов, имманентными чертами этого движения стали хроническая незавершенность институциональных реформ, система мягких бюджетных ограничений и иерархические торги государства и крупных корпораций, переходящие один в другой этапы перераспределения собственности, фактически полная незащищенность прав собственности, неэффективность и коррумпированность сложившейся системы государственного управления, государственный инфорсмент как мера селективного воздействия, частный инфорсмент как разновидность криминального выяснения отношений.

Имевшее место продвижение в отдельных важных областях (прогрессивное корпоративное законодательство с 1996 г. потенциально эффективный механизм банкротства с 1998 г. система регулирования рынка корпоративных ценных бумаг, антимонопольное законодательство с 1998 г.)

лимитировалось описанными выше ограничениями, и эти механизмы не могли полноценно выполнять свои функции. Это стало особенно очевидным к началу 2000 г. Большинство принимавшихся во второй половине 90-х гг. программ институциональных реформ в рассматриваемых областях фактически остались на бумаге.

Это наследие 90-х гг. необходимо либо принять как должное, либо подготовиться к новому этапу жестких институциональных реформ (“институциональная дилемма” Путина).

Очевидной ассоциацией в этой связи является восстановление и активизация основных лоббистских группировок в России в начале 90-х гг. В 1991-1992 гг. их деятельность была подорвана распадом СССР, и у государства были все шансы для тактики “независимого арбитра”. Этот шанс был упущен в 1993 г. со всеми вытекающими последствиями для экономики (бюджетный дефицит, инфляция, провал денежной приватизации, пирамида государственных ценных бумаг, псевдо-банки, вывоз капитала, нетранспарентные сделки с государственной собственностью и др.). Наиболее поверхностной характеристикой сложившейся в России системы стало расхожее понятие “приятельского капитализма”.

Финансовый кризис 1998 г. в определенном смысле вновь создал условия для смены правил игры, ослабив крупнейшие московские финансовые группировки и изменив расклад сил²⁶. В то же время на первый план в посткризисный период выходят **новые “олигархи”**, связанные с реальным сектором (включая имущественную экспансию естественных монополистов) или с региональной элитой.

Новизна ситуации (по сравнению с 1993 г.) определяется не только появлением нового политического лидера, не связанного пока обязательствами перед сохранившими свои позиции и новыми финансовыми группировками. 2000 год должен быть решающим: во-первых, существует возможность проведения единой и осознанной политики как минимум в течение 8 лет в условиях потенциальной политической стабильности (даже ожидание такой

²⁶ Подробно см.: Радыгин А., Энтов Р. Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг. М., ИЭПП, 1999.

стабильности дает ощутимый эффект на фондовом рынке в начале 2000 г.), во-вторых, только **на старте** новой экономической политики и продвижения в институциональной сфере возможен принципиальный отказ от модели олигархического (приятельского, криминального) квази-капитализма. С учетом накопившегося комплекса экономических и институциональных проблем 90-х гг. интенсификация государственного регулирования (от деклараций о намерениях и развития норм права до прямого вмешательства в наиболее острые конфликты) становится неизбежной.

Источники

- Акционерное общество и товарищество с ограниченной ответственностью. Сборник зарубежного законодательства. Отв. ред. В.А.Туманов. М., БЕК, 1995.
- Батлер У.Э., Гаши-Батлер М.Е. "Корпорации и ценные бумаги по праву России и США". М.: Зерцало. 1997.
- Бурцев Н. Опасный прецедент. - В: Финансовая Россия, 1998, № 39, с. 2.
- Волков А., Гурова Т., Титов В. Санитары и мародеры. - В: Эксперт, 1999, 1 марта, № 8, с.18-25.
- Гидаспов И.: Чисто российское банкротство. - В: Финансовые известия, 10 марта, с.П. 1999 г.
- Госкомстат РФ. "Социально-экономическое положение России. 1998 год." М.: 1999.
- Грэй Ч.В., Хэнсон Р.Дж. Корпоративные отношения в Центральной и Восточной Европе. Уроки рыночной экономики развитых стран. - В: Корпоративное управление и права акционеров. М., 1994, п. 1.3.
- ИЭППП. Российская экономика в январе-сентябре 1998 года. Тенденции и перспективы. М. 1998 г.
- ИЭППП. Экономика переходного периода. М.:1998 г.
- Камстра М. Макроэкономические факторы интеграции компаний. - В: Эксперт, 1998, № 46, 16 ноября, с. 24.
- Комментарий к закону РФ "О несостоятельности (банкротстве)". М.: 1998.
- Латынина Ю. Модернизация большой дубинки. - В: Эксперт, 1998, 27 апреля, № 16, с. 10-12.
- Ляпина С. Слияния и поглощения - признак развитой рыночной экономики. - В: Рынок ценных бумаг, 1998, № 8, с. 17-20.
- Неймышева Н. Банкротство по-русски. - В: Финансовые известия, 2 марта 1999, с. П
- Радыгин А. "Реформа собственности в России: на пути из прошлого в будущее". М.: Республика. 1994.
- Радыгин А., Гутник В, Мальгинов Г. Структура акционерного капитала и корпоративный контроль: контрреволюция управляющих? - В: Вопросы экономики. 1995, № 10, с. 47-69.
- Тихомиров М.Ю., ред. Комментарий к Федеральному закону "Об акционерных обществах". М. :1998.
- ФКЦБ (1996а): Корпоративное управление в Российской Федерации: 1994-1995". Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг. Весна 1996.
- ФКЦБ (1996b): Владение акциями компаний и корпоративное управление в Российской Федерации". Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг. Май 1996.
- ФКЦБ Развитие рынка ценных бумаг в России. Доклад Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг. М.: 1997.
- ФКЦБ. Годовой отчет за 1997 год. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг. М.: 1998.
- ФКЦБ. Годовой отчет за 1998 год. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг. М.: 1999.
- Arnold J. Low Finance. Bank-led restructuring has failed. - In: Business Central Europe, December 1998/January 1999, p. 20.
- Arrow K.J. The limits of organization. New York, Norton, 1974.
- Bohm A., ed. "Economic Transition Report 1996". CEEP. Ljubljana: 1997. Coffee J.C. (1988): "Shareholders Versus Managers". Oxford University Press.
- EBRD. EBRD Transition Report 1998.
- Hirschman A.O. Exit, Voice, and Loyalty: Response to Decline in Firms, Organisations and States." Cambridge: Harvard University Press. 1970.
- IET (1992-1999): Annual reports on Russian economy. Trends and prospects. Moscow: Institute for the Economy in Transition.
- Radygin A. Privatisation in Russia: Hard Choice, First Results, New Targets. London: CRCE-The Jarvis Print Group. 1995.

Radygin A. Corporate Securities Market Development in Russia. - In: Capital Market Development in Transition Economies. Country Experience and Policies for the Future. Paris, OECD, 1998, ch. 9, pp. 161-188.

TACIS. Financial Industrial Groups. Обзорный отчет. 1998. Ноябрь.

The World Bank. "From plan to market." World Development Report 1996. Oxford University Press.

The World Bank – OECD. "Between State and Market: mass privatization in transition economies." Ed. by Ira W. Liberman, Stipon S. Nestor, Rai M. Desai. The World Bank-OECD. 1997.

Приложение 1: поправки к федеральному закону “Об акционерных обществах”

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН

О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон
“Об акционерных обществах”

Статья 1. Внести в Федеральный закон от 18 октября 1995 года № 208-ФЗ “Об акционерных обществах” (Собрание законодательства Российской Федерации, 1996, № 1, ст. 1; № 25, ст. 2956; 1999, № 22, ст. 2672) следующие изменения и дополнения:

1. В статье 1:

в пунктах 1, 3 и 4 слова “создания и” заменить словами “создания, реорганизации, ликвидации.”;

пункт 5 изложить в следующей редакции:

“5. Особенности создания акционерных обществ при приватизации государственных и муниципальных предприятий определяются федеральным законом и правовыми актами Российской Федерации о приватизации государственных и муниципальных предприятий.

Особенности правового положения акционерных обществ, созданных при приватизации государственных и муниципальных предприятий, более 25 процентов акций которых закреплены в государственной или муниципальной собственности или в отношении которых используется специальное право на участие Российской Федерации, субъектов Российской Федерации и муниципальных образований в управлении указанным акционерным обществом (“золотая акция”), определяются федеральным законом о приватизации государственных и муниципальных предприятий.

Предусмотренные федеральным законом о приватизации государственных и муниципальных предприятий особенности правового положения акционерных обществ, созданных при приватизации государственных и муниципальных предприятий, акции которых закреплены в государственной или муниципальной собственности, действуют в отношении таких акционерных обществ до момента отчуждения государством или муниципальным образованием 75 процентов принадлежащих им акций, но не позднее окончания определенного планом приватизации срока продажи акций или отчуждения их иным способом (срока приватизации).”.

2. В статье 2:

наименование статьи изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 2. Основные положения об акционерных обществах”;

пункт 1 дополнить абзацем четвертым следующего содержания:

“Акционеры вправе отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров и общества.”;

дополнить новым пунктом 2 следующего содержания:

“2. Положения настоящего Федерального закона распространяются на общества с одним акционером постольку, поскольку настоящим Федеральным законом не предусмотрено иное и поскольку это не противоречит существу соответствующих отношений.”;

пункты 2 - 6 считать соответственно пунктами 3 - 7;

пункт 3 дополнить абзацем вторым следующего содержания:

“До полной оплаты всех акций общества, распределенных среди его учредителей, общество не вправе совершать сделки, не связанные с учреждением общества.”.

3. Статью 4 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 4. Фирменное наименование и место нахождения общества

1. Общество должно иметь полное фирменное наименование на русском языке и вправе иметь сокращенное фирменное наименование на русском языке. Общество вправе иметь также полное и (или) сокращенное фирменное наименование на языках народов Российской Федерации и (или) иностранных языках.

Полное фирменное наименование общества на русском языке должно содержать полное наименование общества и указание на тип общества (закрытое или открытое). Сокращенное фирменное наименование общества на русском языке должно

содержать полное или сокращенное наименование общества и слова “закрытое акционерное общество” или “открытое акционерное общество” либо аббревиатуру “ЗАО” или “ОАО”.

Фирменное наименование общества на русском языке не может содержать иные термины и аббревиатуры, отражающие его организационно-правовую форму, в том числе термины и аббревиатуры, заимствованные из иностранных языков, если иное не предусмотрено федеральными законами и иными правовыми актами Российской Федерации.

2. Место нахождения общества определяется местом его государственной регистрации. Учредительными документами общества может быть установлено, что местом нахождения общества является место постоянного нахождения его органов управления или основное место его деятельности.

3. Общество должно иметь почтовый адрес, по которому с ним осуществляется связь, и обязано уведомлять органы, осуществляющие государственную регистрацию юридических лиц, об изменении своего почтового адреса.”.

4. Пункт 6 статьи 5 дополнить словами “о таких изменениях органа, осуществляющего государственную регистрацию юридических лиц.”.

5. В абзаце втором пункта 4 статьи 6 слова “Федеральной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку при Правительстве Российской Федерации” заменить словами “федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг”.

6. В статье 7:

в пункте 2:

в абзаце первом первое предложение **исключить**, слова “Такое общество” заменить словами “Открытое общество”;

дополнить **новым** абзацем **вторым** следующего содержания:

“В открытом обществе не допускается установление преимущественного права общества или его акционеров на приобретение акций, отчуждаемых акционерами этого общества.”;

в пункте 3:

абзацы четвертый и пятый изложить в следующей редакции:

“Акционеры закрытого общества пользуются преимущественным правом приобретения акций, продаваемых другими акционерами этого общества, по цене предложения третьему лицу пропорционально количеству акций, принадлежащих каждому из них, если уставом закрытого общества не предусмотрен иной порядок осуществления данного права. Уставом закрытого общества может быть предусмотрено преимущественное право закрытого общества на приобретение акций, продаваемых его акционерами, если акционеры не использовали свое преимущественное право приобретения акций.

Акционер общества, намеренный продать свои акции третьему лицу, обязан письменно известить об этом остальных акционеров общества и само общество с указанием цены и других условий продажи акций. Извещение акционерам общества направляется через общество. Если иное не предусмотрено уставом общества, извещение акционеров общества осуществляется за счет акционера, намеренного продать свои акции.”;

дополнить абзацами шестым - восьмым следующего содержания:

“В случае, если акционеры общества и (или) общество не воспользуются преимущественным правом покупки всех акций, предлагаемых для продажи, в течение двух месяцев с момента такого извещения, если более короткий срок не предусмотрен уставом общества, акции могут быть проданы третьему лицу по цене и на условиях, которые сообщены обществу и его акционерам. Срок осуществления преимущественного права прекращается, если до его истечения от всех акционеров общества получены письменные заявления об использовании или отказе от использования преимущественного права.

При продаже акций с нарушением преимущественного права приобретения любой акционер общества и (или) общество, если уставом общества предусмотрено преимущественное право общества на приобретение акций, вправе в течение трех месяцев с момента, когда акционер или общество узнали либо должны были узнать о таком нарушении, потребовать в судебном порядке перевода на них прав и обязанностей покупателя.

Уступка указанного преимущественного права не допускается.”.

7. Наименование главы II изложить в следующей редакции:

“ГЛАВА II. УЧРЕЖДЕНИЕ, РЕОРГАНИЗАЦИЯ И ЛИКВИДАЦИЯ ОБЩЕСТВА”.

8. В статье 8 слово “присоединения” исключить.

9. В статье 9:

пункт 5 дополнить абзацем следующего содержания:

“В случае учреждения общества одним лицом решение об учреждении должно определять размер уставного капитала общества, категории (типы) акций, размер и порядок их оплаты.”;

пункт 6 изложить в следующей редакции:

“6. Особенности учреждения обществ с участием иностранных инвесторов могут быть предусмотрены федеральными законами.”.

10. В пункте 3 статьи 11:

абзац одиннадцатый дополнить словами “и иными федеральными законами”;

дополнить абзацем следующего содержания:

“Устав общества должен содержать сведения об использовании в отношении общества специального права на участие Российской Федерации, субъекта Российской Федерации и муниципального образования в управлении указанным обществом (“золотая акция”).”.

11. Статью 12 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 12. Внесение в устав общества изменений и дополнений или утверждение устава общества в новой редакции

1. Внесение в устав общества изменений и дополнений или утверждение устава общества в новой редакции осуществляется по решению общего собрания акционеров, за исключением случаев, предусмотренных пунктами 2 - 5 настоящей статьи.

2. Внесение в устав общества изменений и дополнений по результатам размещения акций общества, в том числе изменений, связанных с увеличением уставного капитала общества, осуществляется на основании решения общего собрания акционеров об увеличении уставного капитала общества или совета директоров (наблюдательного совета) общества, если в соответствии с уставом общества ему принадлежит право принятия такого решения, иного решения, являющегося основанием размещения акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, и зарегистрированного отчета об итогах выпуска акций. При увеличении уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций уставный капитал увеличивается на величину номинальной стоимости размещенных дополнительных акций, а количество объявленных акций определенных категорий и типов уменьшается на количество размещенных дополнительных акций этих категорий и типов.

3. Внесение в устав общества изменений и дополнений, связанных с уменьшением уставного капитала общества путем приобретения акций общества в целях погашения акций, осуществляется на основании решения общего собрания акционеров о таком уменьшении и утвержденного советом директоров (наблюдательным советом) общества отчета об итогах приобретения акций. В этом случае уставный капитал уменьшается на величину номинальной стоимости погашенных акций.

4. Внесение в устав общества сведений об использовании в отношении общества специального права на участие Российской Федерации, субъекта Российской Федерации и муниципального образования в управлении указанным обществом (“золотая акция”) осуществляется на основании решения Правительства Российской Федерации, органа государственной власти субъекта Российской Федерации или органа местного самоуправления об использовании указанного специального права, а исключение таких сведений из устава общества – на основании решения этих органов о прекращении действия такого специального права.

5. Внесение в устав общества изменений, связанных с созданием филиалов, открытием представительств общества и их ликвидацией, осуществляется на основании решения совета директоров (наблюдательного совета) общества.”.

12. В статье 15:

абзац второй пункта 3 изложить в следующей редакции:

“При реорганизации общества, осуществляемой в форме присоединения к нему другого

общества, первое из них считается реорганизованным с момента внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о прекращении деятельности присоединенного общества.”;

пункт 5 изложить в следующей редакции:

“5. Не позднее 30 дней с даты принятия решения о реорганизации общества, а при реорганизации общества, осуществляемой в форме слияния или присоединения, с даты принятия решения об этом последним из обществ, участвующих в слиянии или присоединении, общество обязано в письменной форме уведомить об этом всех известных ему кредиторов общества и опубликовать в печатном издании, предназначенном для публикации данных о государственной регистрации юридических лиц, сообщение о принятом решении. При этом кредиторы общества в течение 30 дней с даты направления им уведомлений или в течение 30 дней с даты опубликования сообщения о принятом решении вправе в письменной форме потребовать досрочного прекращения или исполнения соответствующих обязательств общества и возмещения им убытков.

Государственная регистрация обществ, созданных в результате реорганизации, и внесение в единый государственный реестр юридических лиц записей о прекращении деятельности реорганизованных обществ осуществляются при наличии доказательств уведомления кредиторов в порядке, установленном настоящим пунктом.

Если разделительный баланс или передаточный акт не дает возможности определить правопреемника реорганизованного общества, юридические лица, созданные в результате реорганизации, несут солидарную ответственность по обязательствам реорганизованного общества перед его кредиторами.”.

13. В статье 16:

в пункте 2:

слова “и (или) иные ценные бумаги” исключить;

после слов “договора о слиянии” дополнить словами “устава общества, создаваемого в результате слияния,”;

в пункте 3 слова “выборы совета директоров (наблюдательного совета)” заменить словами “образование органов”.

14. В пункте 2 статьи 17 слова “и (или) иные ценные бумаги” исключить.

15. В статье 18:

в пункте 2:

слова “этой реорганизации” заменить словом “разделения”;

слова “и (или) иные ценные бумаги” исключить;

после слов “создаваемых обществ” дополнить словами “об утверждении разделительного баланса”;

в пункте 3:

слова “и (или) иные ценные бумаги” исключить;

после слов “о реорганизации общества в форме разделения,” дополнить словами “о порядке и об условиях разделения,”;

после слов “создаваемых обществ” дополнить словами “об утверждении разделительного баланса”;

слова “избрании совета директоров (наблюдательного совета)” заменить словами “образовании его органов”;

дополнить абзацем следующего содержания:

“Каждый акционер реорганизуемого общества должен получить акции каждого общества, создаваемого в результате разделения, предоставляющие те же права, что и акции, принадлежавшие ему в реорганизуемом обществе, пропорционально числу принадлежавших ему акций этого общества. По единогласному решению всех акционеров реорганизуемого общества может быть предусмотрен иной порядок конвертации акций.”.

16. Пункты 2 и 3 статьи 19 изложить в следующей редакции:

“2. Совет директоров (наблюдательный совет) реорганизуемого в форме выделения общества выносит на решение общего собрания акционеров вопрос о реорганизации общества, осуществляемой в форме выделения, о порядке и об условиях выделения, о создании нового общества (обществ), о конвертации акций реорганизуемого общества в акции создаваемого общества (о распределении акций создаваемого общества среди акционеров реорганизуемого общества, приобретении акций создаваемого общества

самим реорганизуемым обществом) и о порядке такой конвертации (распределения, приобретения), об утверждении разделительного баланса.

3. Общее собрание акционеров реорганизуемого в форме выделения общества принимает решение о реорганизации общества в форме выделения, о порядке и об условиях выделения, о создании нового общества (обществ), о конвертации акций реорганизуемого общества в акции создаваемого общества (о распределении акций создаваемого общества среди акционеров реорганизуемого общества, приобретении акций создаваемого общества самим реорганизуемым обществом) и о порядке такой конвертации (распределения, приобретения), об утверждении разделительного баланса.

Общее собрание акционеров каждого создаваемого общества принимает решение об утверждении его устава и образовании его органов. Если в соответствии с решением о реорганизации общества, осуществляемой в форме выделения, единственным акционером создаваемого общества станет реорганизуемое общество, то утверждение устава создаваемого общества и образование его органов осуществляются общим собранием акционеров реорганизуемого общества.

Если решение о реорганизации общества в форме выделения предусматривает конвертацию акций реорганизуемого общества в акции создаваемого общества или распределение акций создаваемого общества среди акционеров реорганизуемого общества, каждый акционер реорганизуемого общества должен получить акции каждого общества, создаваемого в результате выделения, предоставляющие те же права, что и принадлежавшие ему акции реорганизуемого общества, пропорционально числу принадлежащих ему акций этого общества. По единогласному решению всех акционеров реорганизуемого общества может быть предусмотрен иной порядок конвертации (распределения) акций.”.

17. Пункт 1 статьи 20 дополнить абзацем следующего содержания:

“Общество по единогласному решению всех акционеров вправе преобразоваться в некоммерческое партнерство.”.

18. Наименование главы III после слов “Акции, облигации и иные” дополнить словом “эмиссионные”.

19. В статье 25:

первое предложение пункта 2 изложить в следующей редакции:

“Общество размещает обыкновенные акции и вправе размещать один или несколько типов привилегированных акций.”;

дополнить пунктом 3 следующего содержания:

“3. Если при осуществлении преимущественного права на приобретение акций, продаваемых акционером закрытого общества, или при осуществлении преимущественного права на приобретение дополнительных акций приобретение акционером целого количества акций невозможно, то образуются части акций (далее - дробные акции).

Дробная акция предоставляет акционеру - ее владельцу права, предоставляемые акцией соответствующей категории (типа), в объеме, соответствующем части целой акции, которую она составляет.

В целях отражения в уставе общества общего количества размещенных акций все размещенные дробные акции суммируются. В случае, если в результате этого образуется дробное число, то в уставе общества количество размещенных акций выражается дробным числом.

Дробные акции обращаются наравне с целыми акциями. В случае, если одно лицо приобретает две или более дробные акции одной категории (типа), эти акции образуют одну целую и (или) дробную акцию, равную сумме этих дробных акций.”.

20. В статье 27:

пункт 1 изложить в следующей редакции:

“1. Уставом общества должны быть определены количество, номинальная стоимость акций, приобретенных акционерами (размещенные акции), и права, предоставляемые этими акциями. Приобретенные и выкупленные обществом акции являются размещенными до их погашения.

Уставом общества могут быть определены количество, номинальная стоимость, категории (типы) акций, которые общество вправе размещать дополнительно к размещенным акциям (объявленные акции), и права, предоставляемые этими акциями. При отсутствии в уставе общества этих положений общество не вправе размещать дополнительные акции.

Уставом общества могут быть определены порядок и условия размещения обществом объявленных акций.”;

в пункте 2:

абзац первый после слов “об объявленных акциях общества,” дополнить словами “кроме изменений, связанных с уменьшением их количества по результатам размещения дополнительных акций,”;

в абзаце третьем слово “ограничений” заменить словом “изменений”, слова “без согласия владельцев этих ценных бумаг” исключить.

21. В статье 28:

пункты 2 - 4 изложить в следующей редакции:

“2. Решение об увеличении уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций принимается общим собранием акционеров.

Решение об увеличении уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций принимается общим собранием акционеров или советом директоров (наблюдательным советом) общества, если в соответствии с уставом общества ему предоставлено право принимать такое решение.

Решение совета директоров (наблюдательного совета) общества об увеличении уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций принимается советом директоров (наблюдательным советом) общества единогласно всеми членами совета директоров (наблюдательного совета) общества, при этом не учитываются голоса выбывших членов совета директоров (наблюдательного совета) общества.

3. Дополнительные акции могут быть размещены обществом только в пределах количества объявленных акций, установленного уставом общества.

Решение вопроса об увеличении уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций может быть принято общим собранием акционеров одновременно с решением о внесении в устав общества положений об объявленных акциях, необходимых в соответствии с настоящим Федеральным законом для принятия такого решения, или об изменении положений об объявленных акциях.

4. Решением об увеличении уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций должны быть определены количество размещаемых дополнительных обыкновенных акций и каждого типа привилегированных акций в пределах количества объявленных акций этой категории (типа), способ размещения, цена размещения дополнительных акций, размещаемых посредством подписки, или порядок ее определения, в том числе цена размещения или порядок определения цены размещения дополнительных акций акционерам, имеющим преимущественное право приобретения размещаемых акций, форма оплаты дополнительных акций, размещаемых посредством подписки, а также могут быть определены иные условия размещения.”;

дополнить пунктами 5 и 6 следующего содержания:

“5. Увеличение уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций может осуществляться за счет имущества общества. Увеличение уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций осуществляется только за счет имущества общества.

Сумма, на которую увеличивается уставный капитал общества за счет имущества общества, не должна превышать разницу между стоимостью чистых активов общества и суммой уставного капитала и резервного фонда общества.

При увеличении уставного капитала общества за счет имущества общества путем размещения дополнительных акций эти акции распределяются среди всех акционеров. При этом каждому акционеру распределяются акции той же категории (типа), что и акции, которые ему принадлежат, пропорционально количеству принадлежащих ему акций. Увеличение уставного капитала общества за счет имущества общества путем размещения дополнительных акций, в результате которого образуются дробные акции, не допускается.

6. Увеличение уставного капитала общества путем выпуска дополнительных акций при наличии пакета акций, предоставляющего более 25 процентов голосов на общем собрании акционеров и закрепленного в соответствии с правовыми актами Российской Федерации о приватизации государственной или муниципальной собственности, может осуществляться в течение срока закрепления только в случае, если при таком увеличении сохраняется размер доли государства или муниципального образования.”.

22. В статье 29:

пункт 1 изложить в следующей редакции:

“1. Общество вправе, а в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом, обязано уменьшить свой уставный капитал.

Уставный капитал общества может быть уменьшен путем уменьшения номинальной стоимости акций или сокращения их общего количества, в том числе путем приобретения части акций, в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом.

Уменьшение уставного капитала общества путем приобретения и погашения части акций допускается, если такая возможность предусмотрена уставом общества.

Общество не вправе уменьшать свой уставный капитал, если в результате такого уменьшения его размер станет меньше минимального размера уставного капитала, определенного в соответствии с настоящим Федеральным законом на дату представления документов для государственной регистрации соответствующих изменений в уставе общества, а в случаях, если в соответствии с настоящим Федеральным законом общество обязано уменьшить свой уставный капитал, - на дату государственной регистрации общества.”;

в пункте 2 слова “и о внесении соответствующих изменений в устав общества” исключить.

23. Статью 30 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 30. Уведомление кредиторов об уменьшении уставного капитала общества

В течение 30 дней с даты принятия решения об уменьшении своего уставного капитала общество обязано в письменной форме уведомить всех известных ему кредиторов общества об уменьшении уставного капитала общества и указать новый размер уставного капитала общества, а также опубликовать в печатном издании, предназначенном для публикации сведений о государственной регистрации юридических лиц, сообщение о принятом решении. При этом кредиторы общества вправе в течение 30 дней с даты направления им уведомления или в течение 30 дней с даты опубликования сообщения о принятом решении в письменной форме потребовать от общества досрочного прекращения или исполнения соответствующих обязательств общества и возмещения им убытков.

Государственная регистрация изменений в уставе общества, связанных с уменьшением уставного капитала общества, осуществляется при наличии доказательств уведомления кредиторов в порядке, установленном **настоящей статьей**.”.

24. Статью 31 дополнить пунктом 3 следующего содержания:

“3. Конвертация обыкновенных акций в привилегированные акции, облигации и иные ценные бумаги не допускается.”.

25. В статье 32:

в абзаце первом пункта 1 слова “или уставом общества для определенного типа привилегированных акций общества” исключить;

в пункте 2:

абзацы второй и третий изложить в следующей редакции:

“Если уставом общества предусмотрены привилегированные акции двух и более типов, по каждому из которых определен размер дивиденда, то уставом общества должна быть также установлена очередность выплаты дивиденда по каждому из них, а если уставом общества предусмотрены привилегированные акции двух и более типов, по каждому из которых определена ликвидационная стоимость, то уставом общества должна быть также установлена очередность выплаты ликвидационной стоимости по каждому из них.

Уставом общества может быть установлено, что невыплаченный или выплаченный не в полном объеме дивиденд по привилегированным акциям определенного типа, размер которого определен уставом общества, накапливается и выплачивается не позднее срока, определенного уставом общества (кумулятивные привилегированные акции). Если уставом общества такой срок не установлен, привилегированные акции кумулятивными не являются.”;

абзац четвертый исключить;

дополнить новым пунктом 3 следующего содержания:

“3. Уставом общества может быть предусмотрена конвертация привилегированных акций определенного типа в обыкновенные акции или привилегированные акции иных типов по требованию акционеров - их владельцев или конвертация всех акций этого типа в срок, определенный уставом общества. В этом случае уставом общества на момент принятия решения, являющегося основанием для размещения конвертируемых привилегированных акций, должны быть определены порядок их конвертации, в том числе количество, категория (тип) акций, в которые они конвертируются, и иные условия конвертации. Изменение указанных положений

устава общества после принятия решения, являющегося основанием для размещения конвертируемых привилегированных акций, не допускается.

Конвертация привилегированных акций в облигации и иные ценные бумаги, за исключением акций, не допускается. Конвертация привилегированных акций в обыкновенные акции и привилегированные акции иных типов допускается только в том случае, если это предусмотрено уставом общества, а также при реорганизации общества в соответствии с настоящим Федеральным законом.”;

пункт 3 считать пунктом 4 и изложить его в следующей редакции:

“4. Акционеры - владельцы привилегированных акций участвуют в общем собрании акционеров с правом голоса при решении вопросов о реорганизации и ликвидации общества.

Акционеры - владельцы привилегированных акций определенного типа приобретают право голоса при решении на общем собрании акционеров вопросов о внесении изменений и дополнений в устав общества, которые ведут или могут привести к изменению прав акционеров - владельцев привилегированных акций этого типа, включая случаи определения или увеличения размера дивиденда и (или) определения или увеличения ликвидационной стоимости, выплачиваемых по привилегированным акциям предыдущей очереди, а также предоставления акционерам - владельцам привилегированных акций иного типа преимуществ в очередности выплаты дивиденда и (или) ликвидационной стоимости акций. Решение о внесении таких изменений и дополнений считается принятым, если за него отдано не менее чем три четверти голосов всех акционеров – владельцев голосующих акций, за исключением голосов акционеров - владельцев привилегированных акций, права по которым изменяются (могут измениться), и три четверти голосов всех акционеров – владельцев привилегированных акций каждого типа, права по которым изменяются (могут измениться), если для принятия решения уставом общества не установлено большее число голосов акционеров.”;

пункт 4 считать пунктом 5, в котором первое предложение абзаца первого после слов “собранием акционеров, на котором” дополнить словами “независимо от причин”;

пункт 5 исключить.

26. В статье 33:

наименование статьи после слов “и иные” **дополнить** словом “эмиссионные”;

в пункте 1:

слова “в соответствии с его уставом” **исключить**;

после слов “и иные” **дополнить** словом “эмиссионные”;

в пункте 2:

после слов “и иных” дополнить словом “эмиссионных”;

дополнить абзацем следующего содержания:

“Размещение обществом облигаций, конвертируемых в акции, и иных эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, должно осуществляться по решению общего собрания акционеров или по решению совета директоров (наблюдательного совета) общества, если в соответствии с уставом общества ему принадлежит право принятия решения **о размещении облигаций, конвертируемых в акции, и иных эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции.**”;

в пункте 3:

первое предложение абзаца первого исключить;

в абзацах третьем и седьмом слово “Выпуск” заменить словом “Размещение”;

в абзацах четвертом и шестом слово “выпускать” заменить словом “размещать”;

в первом предложении абзаца девятого слово “обусловить” заменить словом “предусмотреть”;

пункт 4 после слов “и иные” дополнить словом “эмиссионные”.

27. В статье 34:

наименование статьи изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 34. Оплата акций и иных эмиссионных ценных бумаг общества при их размещении”;

пункт 1 изложить в следующей редакции:

“1. Акции общества, распределенные при его учреждении, должны быть полностью оплачены в течение трех месяцев с момента государственной регистрации общества, если меньший срок не предусмотрен договором о создании общества.

В случае неполной оплаты акций в течение трех месяцев общество обязано принять решение об уменьшении своего уставного капитала или о своей ликвидации. Если общество в разумный срок не примет решения об уменьшении своего уставного капитала или о своей

ликвидации, то орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц, либо иные государственные органы или органы местного самоуправления, которым право на предъявление такого требования предоставлено федеральным законом, вправе предъявить требование в суд о ликвидации общества.

Акции, принадлежащие учредителю общества, предоставляют право голоса с момента государственной регистрации общества, а иные права - с момента полной оплаты указанных акций.

Дополнительные акции и иные эмиссионные ценные бумаги общества, размещаемые путем подписки, размещаются при условии их полной оплаты.”;

в пункте 2:

абзацы первый и второй изложить в следующей редакции:

“Оплата акций, распределяемых среди учредителей общества при его учреждении, дополнительных акций, размещаемых посредством подписки, может осуществляться денежными средствами, ценными бумагами, другими вещами или имущественными правами либо иными правами, имеющими денежную оценку. Форма оплаты акций общества при его учреждении определяется договором о создании общества, а дополнительных акций и иных эмиссионных ценных бумаг - решением об их размещении. Оплата иных эмиссионных ценных бумаг может осуществляться только деньгами.

Устав общества может содержать ограничения на виды имущества, которым могут быть оплачены акции и иные эмиссионные ценные бумаги общества.”;

абзац третий исключить;

в пункте 3:

в абзаце втором слова “и иных ценных бумаг” **исключить;**

абзац третий изложить в следующей редакции:

“При оплате акций неденежными средствами такое имущество должно оцениваться независимым оценщиком. Денежная оценка имущества, произведенная учредителями общества и советом директоров (наблюдательным советом) общества, не может быть выше оценки, произведенной независимым оценщиком.”;

дополнить абзацами четвертым и пятым следующего содержания:

“В случае оплаты акций неденежными средствами учредители общества и независимый оценщик в течение трех лет со дня государственной регистрации общества при недостаточности имущества общества солидарно несут субсидиарную ответственность по его обязательствам в размере превышения стоимости имущества, **внесенного в оплату акций.**

В случае оплаты **дополнительных** акций неденежными средствами члены совета директоров (наблюдательного совета) общества, голосовавшие за утверждение денежной оценки имущества, и независимый оценщик в течение трех лет со дня регистрации отчета об итогах выпуска этих ценных бумаг при недостаточности имущества общества несут субсидиарную ответственность по его обязательствам в размере превышения стоимости имущества, **внесенного в оплату акций.**”;

пункт 4 изложить в следующей редакции:

“4. Уставом общества может быть предусмотрено взыскание неустойки (штрафа, пени) за неисполнение обязанности учредителей по оплате акций.”.

28. В статье 35:

в абзаце первом пункта 1 цифры “15” заменить **цифрой** “5”;

пункт 2 дополнить абзацем следующего содержания:

“При возмездном размещении работникам общества акций, приобретенных за счет средств специального фонда акционирования работников общества, вырученные средства направляются на формирование указанного фонда.”;

в пункте 3 слова “Федеральной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку при Правительстве Российской Федерации” заменить словами “**федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг**”;

пункт 6 изложить в следующей редакции:

“6. Если в случаях, предусмотренных пунктами 4 и 5 настоящей статьи, общество в разумный срок не примет решения об уменьшении своего уставного капитала или о своей ликвидации, кредиторы вправе потребовать от общества досрочного прекращения или исполнения обязательств и возмещения им убытков. В этих случаях орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц, либо иные государственные органы или органы местного самоуправления, которым право на предъявление такого требования

предоставлено федеральным законом, вправе предъявить требование в суд о ликвидации общества.”.

29. Наименование главы IV после слов “и иных” **дополнить словом** “эмиссионных”.

30. В статье 36:

пункты 1 и 2 изложить в следующей редакции:

“1. Оплата акций общества при его учреждении производится его учредителями не ниже номинальной стоимости этих акций.

Оплата дополнительных акций общества, размещаемых посредством подписки, осуществляется по цене не ниже их рыночной стоимости и не ниже их номинальной стоимости.

2. Общество вправе осуществлять размещение дополнительных акций посредством подписки ниже рыночной стоимости только акционерам общества при осуществлении ими преимущественного права приобретения акций. При этом разница между рыночной стоимостью и ценой размещения акций не должна превышать 10 процентов рыночной стоимости акций.

Размер вознаграждения посредника, участвующего в размещении дополнительных акций общества посредством подписки, не должен превышать 10 процентов рыночной стоимости акций.”.

31. Статьи 37 - 39 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 37. Порядок конвертации эмиссионных ценных бумаг общества в акции

1. Порядок конвертации эмиссионных ценных бумаг общества в акции устанавливается: уставом общества - в отношении конвертации привилегированных акций; решением о выпуске - в отношении конвертации облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг, за исключением акций.

Размещение акций общества в пределах количества объявленных акций, необходимого для конвертации в них размещенных обществом конвертируемых акций и иных эмиссионных ценных бумаг общества, проводится только путем такой конвертации.

2. Условия и порядок конвертации (обмена) акций и иных эмиссионных ценных бумаг общества при его реорганизации определяются соответствующими решениями и договорами в соответствии с настоящим Федеральным законом.

С т а т ь я 38. Цена размещения эмиссионных ценных бумаг общества

1. Оплата эмиссионных ценных бумаг общества, размещаемых посредством подписки, осуществляется по рыночной стоимости. При этом оплата эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции и размещаемых посредством подписки, осуществляется по рыночной стоимости, но не ниже номинальной стоимости акций, в которые конвертируются такие ценные бумаги.

2. Общество вправе осуществлять размещение эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, посредством подписки ниже рыночной стоимости только акционерам общества при осуществлении ими преимущественного права приобретения таких ценных бумаг. При этом разница между рыночной стоимостью и ценой размещения эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, не должна превышать 10 процентов рыночной стоимости таких ценных бумаг.

Размер вознаграждения посредника, участвующего в размещении эмиссионных ценных бумаг посредством подписки, не должен превышать 10 процентов рыночной стоимости таких ценных бумаг.

С т а т ь я 39. Способы размещения обществом акций и эмиссионных ценных бумаг общества

1. Общество вправе осуществлять размещение дополнительных акций и иных эмиссионных ценных бумаг посредством подписки и конвертации. В случае увеличения уставного капитала общества за счет его имущества общество должно осуществлять размещение дополнительных акций посредством распределения их среди акционеров.

2. Открытое общество вправе проводить размещение акций и эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в акции, как посредством открытой, так и закрытой подписки. Уставом общества и правовыми актами Российской Федерации может быть ограничена возможность проведения закрытой подписки открытыми обществами.

Закрытое общество не вправе проводить размещение акций и эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в акции, посредством открытой подписки или иным образом предлагать их для приобретения неограниченному кругу лиц.

3. Размещение акций (эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в акции) посредством закрытой подписки осуществляется только в соответствии с решением общего собрания акционеров об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных акций (о размещении эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в акции), принятому большинством в три четверти голосов акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров, если необходимость большего числа голосов для принятия этого решения не предусмотрена уставом общества.

4. Размещение посредством открытой подписки акций, составляющих более 25 процентов акций, ранее размещенных обществом, и акций, в которые могут быть конвертированы размещенные эмиссионные ценные бумаги, конвертируемые в акции, осуществляется только в соответствии с решением общего собрания акционеров об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных акций, принятому большинством в три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров, если необходимость большего числа голосов для принятия этого решения не предусмотрена уставом общества.

Размещение посредством открытой подписки эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, которые могут быть конвертированы в акции, составляющие более 25 процентов акций, ранее размещенных обществом, и акций, в которые могут быть конвертированы ранее размещенные эмиссионные ценные бумаги, конвертируемые в акции, осуществляется только по решению общего собрания акционеров, принятому большинством в три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров, если необходимость большего числа голосов для принятия этого решения не предусмотрена уставом общества.

5. Размещение обществом акций и эмиссионных ценных бумаг общества осуществляется в соответствии с правовыми актами Российской Федерации.”.

32. В статье 40:

наименование статьи после слов “акций и” **дополнить словом** “эмиссионных”;

пункты 1 и 2 изложить в следующей редакции:

“1. Акционеры общества имеют преимущественное право приобретения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, размещаемых посредством открытой подписки, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им акций этой категории (типа).

Акционеры общества, голосовавшие против или не принимавшие участия в голосовании по вопросу о размещении акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, посредством закрытой подписки, имеют преимущественное право приобретения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, размещаемых посредством закрытой подписки, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им акций этой категории (типа). Указанное право не распространяется на размещение акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, осуществляемое посредством закрытой подписки только среди акционеров общества, если при этом акционеры общества имеют возможность приобрести целое число размещаемых акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции общества, пропорционально количеству принадлежащих им акций соответствующей категории (типа).

2. Список лиц, имеющих преимущественное право на приобретение дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, составляется на основании данных реестра акционеров общества на дату принятия решения, являющегося основанием для размещения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции. Для составления списка лиц, имеющих преимущественное право приобретения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, номинальный держатель акций представляет сведения о лицах, в интересах которых он владеет акциями.”;

пункт 3 исключить.

33. В статье 41:

наименование статьи после слов “акций и” **дополнить словом** “эмиссионных”;

пункты 1 и 2 изложить в следующей редакции:

“1. Лица, включенные в список лиц, имеющих преимущественное право приобретения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции общества,

должны быть уведомлены о возможности осуществления ими предусмотренного статьей 40 настоящего Федерального закона преимущественного права в порядке, предусмотренном настоящим Федеральным законом для сообщения о проведении общего собрания акционеров.

Уведомление должно содержать сведения о количестве размещаемых акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, цене их размещения (в том числе о цене их размещения акционерам общества в случае осуществления ими преимущественного права их приобретения), порядке определения количества ценных бумаг, которое вправе приобрести каждый акционер, сроке действия преимущественного права, который не может быть менее 45 дней с момента направления (вручения) или опубликования уведомления. Общество не вправе до окончания указанного срока размещать дополнительные акции и эмиссионные ценные бумаги, конвертируемые в акции, лицам, не включенным в список лиц, имеющих преимущественное право приобретения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции.

2. Лицо, имеющее преимущественное право приобретения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, вправе полностью или частично осуществить свое преимущественное право путем подачи обществу письменного заявления о приобретении акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, и документа об оплате приобретаемых акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции. В заявлении должно быть указано имя (наименование) акционера, его место жительства (место нахождения), количество приобретаемых им ценных бумаг.

Если решение, являющееся основанием для размещения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, предусматривает их оплату неденежными средствами, лица, осуществляющие свое преимущественное право приобретения таких акций, вправе по своему усмотрению оплатить их денежными средствами.”.

34. Статью 42 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 42. Порядок выплаты обществом дивидендов

1. Общество вправе раз в год принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено настоящим Федеральным законом.

Общество обязано выплатить объявленные по каждой категории (типу) акций дивиденды. Дивиденды выплачиваются деньгами, а в случаях, предусмотренных уставом общества, - иным имуществом.

2. Дивиденды выплачиваются из чистой прибыли общества. Дивиденды по привилегированным акциям определенных типов могут выплачиваться из специально предназначенных для этого фондов общества.

3. Решение о выплате годовых дивидендов, их размере и форме выплаты по акциям каждой категории (типа) принимается общим собранием акционеров. Размер годовых дивидендов не может превышать размер, рекомендованный советом директоров (наблюдательным советом) общества.

4. Срок выплаты годовых дивидендов определяется уставом общества или решением общего собрания акционеров о выплате годовых дивидендов. Если уставом общества или решением общего собрания акционеров дата выплаты годовых дивидендов не определена, то они должны быть выплачены не позднее 30 дней со дня принятия решения о выплате годовых дивидендов.

Список лиц, имеющих право на получение годовых дивидендов, составляется на дату составления списка лиц, имеющих право участвовать в годовом общем собрании акционеров. Для составления списка лиц, имеющих право на получение годовых дивидендов, номинальный держатель акций представляет сведения о лицах, в интересах которых он владеет акциями.”.

35. В статье 43:

в пункте 1:

абзац первый изложить в следующей редакции:

“1. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по акциям.”;

абзац четвертый изложить в следующей редакции:

“если на день принятия такого решения общество отвечает признакам несостоятельности (банкротства) в соответствии с законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве) или если указанные признаки появятся у общества в результате выплаты дивидендов”;

в абзаце пятом после слова “если” дополнить словами “на день принятия такого решения”, слова “выплаты дивидендов.” заменить словами “принятия такого решения;”;
дополнить абзацем шестым следующего содержания:

“в иных случаях, предусмотренных федеральными законами.”;

пункт 2 изложить в следующей редакции:

“2. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по обыкновенным акциям и привилегированным акциям, по которым не определен размер дивидендов, если не принято решение о выплате в полном размере дивидендов (в том числе о полной выплате всех накопленных дивидендов по кумулятивным привилегированным акциям) по всем типам привилегированных акций, размер дивиденда по которым определен уставом общества.”;

пункт 3 изложить в следующей редакции:

“3. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по привилегированным акциям определенного типа, по которым размер дивиденда определен уставом общества, если не принято решение о полной выплате дивидендов (в том числе о полной выплате всех накопленных дивидендов по кумулятивным привилегированным акциям) по всем типам привилегированных акций, предоставляющим преимущество в очередности получения дивидендов перед привилегированными акциями этого типа.”;

дополнить пунктом 4 следующего содержания:

“4. Общество не вправе выплачивать объявленные дивиденды по акциям:

если на день выплаты оно отвечает признакам несостоятельности (банкротства) в соответствии с законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве) или если указанные признаки появятся у общества в результате такой выплаты;

если на день выплаты дивидендов стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала и резервного фонда и превышения над номинальной стоимостью определенной уставом общества ликвидационной стоимости размещенных привилегированных акций либо станет меньше их размера в результате выплаты дивидендов;

в иных случаях, предусмотренных федеральными законами.

По прекращении указанных в настоящем пункте обстоятельств общество обязано выплатить акционерам объявленные дивиденды.”

36. Статью 44 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 44. Реестр акционеров общества

1. В реестре акционеров общества указываются сведения о каждом зарегистрированном лице, количестве и категориях (типах) акций, записанных на имя каждого зарегистрированного лица, иные сведения, предусмотренные правовыми актами Российской Федерации.

2. Общество обязано обеспечить ведение и хранение реестра акционеров общества в соответствии с правовыми актами Российской Федерации с момента государственной регистрации общества.

3. Держателем реестра акционеров общества может быть само общество или профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг (далее – регистратор).

В случаях, предусмотренных федеральным законом, держателем реестра акционеров общества должен быть регистратор.

4. Общество, поручившее ведение и хранение реестра акционеров общества регистратору, не освобождается от ответственности за его ведение и хранение.

5. Лицо, зарегистрированное в реестре акционеров общества, обязано своевременно информировать держателя реестра акционеров общества об изменении своих данных. В случае непредставления лицом, зарегистрированным в реестре акционеров общества, информации об изменении своих данных общество и регистратор не несут ответственности за причиненные в связи с этим убытки.”

37. Пункт 1 статьи 45 дополнить предложением следующего содержания: “Правовыми актами Российской Федерации может быть установлен более короткий срок внесения записи в реестр акционеров общества.”

38. Статью 47 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 47. Общее собрание акционеров

1. Высшим органом управления общества является общее собрание акционеров.

Общество обязано ежегодно проводить общее собрание акционеров (годовое общее собрание акционеров).

Годовое общее собрание акционеров проводится в сроки, устанавливаемые уставом общества, но не ранее чем через два месяца и не позднее чем через шесть месяцев после окончания финансового года. На годовом общем собрании акционеров должны решаться вопросы об избрании совета директоров (наблюдательного совета) общества, ревизионной комиссии (ревизора) общества, утверждении аудитора общества, вопросы, предусмотренные подпунктом 11 пункта 1 статьи 48 настоящего Федерального закона, а также могут решаться иные вопросы, отнесенные к компетенции общего собрания акционеров. Проводимые помимо годового общего собрания акционеров общие собрания акционеров являются внеочередными.

2. Дополнительные к предусмотренным настоящим Федеральным законом требования к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров могут быть установлены федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

3. В обществе, все голосующие акции которого принадлежат одному акционеру, решения по вопросам, относящимся к компетенции общего собрания акционеров, принимаются этим акционером единолично и оформляются в письменной форме. При этом положения настоящей главы, определяющие порядок и сроки подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров, не применяются, за исключением положений, касающихся сроков проведения годового общего собрания акционеров.”.

39. В статье 48:

пункт 1 изложить в следующей редакции:

“1. К компетенции общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

- 1) внесение изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции;
- 2) реорганизация общества;
- 3) ликвидация общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов;
- 4) определение количественного состава совета директоров (наблюдательного совета) общества, избрание его членов и досрочное прекращение их полномочий;
- 5) определение предельного размера объявленных акций;
- 6) увеличение уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций, если уставом общества в соответствии с настоящим Федеральным законом увеличение уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций не отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества;
- 7) уменьшение уставного капитала общества путем уменьшения номинальной стоимости акций, путем приобретения обществом части акций в целях сокращения их общего количества, а также путем погашения приобретенных или выкупленных обществом акций;
- 8) образование исполнительного органа общества, досрочное прекращение его полномочий, если уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества;
- 9) избрание членов ревизионной комиссии (ревизора) общества и досрочное прекращение их полномочий;
- 10) утверждение аудитора общества;
- 11) утверждение годовых отчетов, годовой бухгалтерской отчетности, в том числе отчетов о прибылях и убытках (счетов прибылей и убытков) общества, а также распределение прибылей и убытков общества по результатам финансового года;
- 12) определение порядка ведения общего собрания акционеров;
- 13) избрание членов счетной комиссии и досрочное прекращение их полномочий;
- 14) дробление и консолидация акций;
- 15) одобрение сделок в случаях, предусмотренных статьей 83 настоящего Федерального закона;
- 16) одобрение крупных сделок в случаях, предусмотренных статьей 79 настоящего Федерального закона;
- 17) приобретение обществом размещенных акций в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом;
- 18) участие в холдинговых компаниях, финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций;

19) утверждение документов, регулирующих внутреннюю деятельность общества (внутренних документов общества);

20) решение иных вопросов, предусмотренных настоящим Федеральным законом.”;

пункт 2 изложить в следующей редакции:

“2. Вопросы, отнесенные к компетенции общего собрания акционеров, не могут быть переданы на решение исполнительному органу общества.

Вопросы, отнесенные к компетенции общего собрания акционеров, не могут быть переданы на решение совету директоров (наблюдательному совету) общества, за исключением решения вопросов, предусмотренных настоящим Федеральным законом.”.

40. В статье 49:

в пункте 1:

в абзаце третьем слова “и уставом общества” исключить;

второе предложение абзаца четвертого исключить;

в пункте 2:

в абзаце первом слова “или уставом общества не установлено большее число голосов акционеров” заменить словами “не установлено иное”;

в абзаце втором слова “или уставом общества” исключить;

в пункте 3 слова “подпунктах 2, 12 и 15 - 20” заменить словами “подпунктах 2, 6 и 14 – 19”;

пункт 4 изложить в следующей редакции:

“4. Решение по вопросам, указанным в подпунктах 1-3, 5 и 17 пункта 1 статьи 48 настоящего Федерального закона, принимается общим собранием акционеров большинством в три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров.”;

пункт 7 исключить;

пункт 8 считать пунктом 7 и дополнить его новым вторым предложением следующего содержания: “Такое заявление может быть подано в суд в течение двух месяцев со дня, когда акционер узнал или должен был узнать о принятом решении.”.

41. Статью 50 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 50. Общее собрание акционеров в форме заочного голосования

Решение общего собрания акционеров может быть принято без проведения собрания (совместного присутствия акционеров для обсуждения вопросов повестки дня и принятия решений по вопросам, поставленным на голосование) путем проведения заочного голосования (опросным путем).

Общее собрание акционеров, повестка дня которого включает вопросы об избрании совета директоров (наблюдательного совета) общества, ревизионной комиссии (ревизора) общества, утверждении аудитора общества, а также вопросы, предусмотренные подпунктом 11 пункта 1 статьи 48 настоящего Федерального закона, не может проводиться в форме заочного голосования (опросным путем).”.

42. В статье 51:

в тексте статьи слова “список акционеров, имеющих право на участие в общем собрании акционеров” в соответствующих падежах заменить словами “список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров” в соответствующих падежах;

в пункте 1:

в абзаце первом:

слова “на дату, устанавливаемую советом директоров (наблюдательным советом) общества” исключить;

дополнить предложением следующего содержания: “В случае, если в отношении общества используется специальное право на участие в управлении (“золотая акция”), в этот список включаются также представители Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования.”;

абзац второй после слов “чем за 60 дней” дополнить словами “а в случае, предусмотренном пунктом 2 статьи 53 настоящего Федерального закона, - более чем за 85 дней”;

пункты 3 и 4 изложить в следующей редакции:

“3. Список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, должен содержать имя (наименование) каждого такого лица, данные, необходимые для идентификации

этого лица, данные о количестве и категории (типе) акций, правом голоса по которым такое лицо обладает, почтовый адрес, по которому должны направляться сообщение о проведении общего собрания акционеров, бюллетени для голосования в случае, если голосование предполагает направление бюллетеней для голосования, и отчет об итогах голосования.

4. Список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, предоставляется обществом для ознакомления по требованию лиц, включенных в этот список.

По требованию любого заинтересованного лица общество в течение трех дней обязано предоставить ему в письменной форме подтверждение о включении или о невключении его в список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров.”.

43. Статьи 52, 53, 54 и 55 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 52. Информация о проведении общего собрания акционеров

1. Сообщение о проведении общего собрания акционеров должно быть сделано не позднее чем за 30 дней до даты его проведения, если уставом общества не предусмотрен более короткий срок. Сообщение о проведении общего собрания акционеров общества с числом акционеров – владельцев голосующих акций более одной тысячи должно быть сделано не позднее чем за 30 дней до даты его проведения.

В случае, предусмотренном пунктом 2 статьи 53 настоящего Федерального закона, сообщение о проведении внеочередного общего собрания акционеров должно быть сделано не позднее чем за 70 дней до даты его проведения.

В указанные сроки сообщение о проведении общего собрания акционеров должно быть направлено каждому лицу, указанному в списке лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, заказным письмом, если уставом общества не предусмотрен иной способ направления этого сообщения в письменной форме, или вручено каждому из указанных лиц под расписку либо, если это предусмотрено уставом общества, опубликовано в доступном для всех акционеров общества печатном издании, определенном уставом общества.

Общество вправе дополнительно информировать акционеров о проведении общего собрания акционеров через иные средства массовой информации (телевидение, радио).

2. Сообщение о проведении общего собрания акционеров должно содержать:

полное фирменное наименование и место нахождения общества;

указание формы проведения общего собрания акционеров (собрание или заочное голосование);

дату, место, время проведения общего собрания акционеров и, в случае направления бюллетеней для голосования, - почтовый адрес, по которому могут направляться заполненные бюллетени, либо, в случае проведения общего собрания акционеров в форме заочного голосования (опросным путем), дату окончания приема бюллетеней для голосования и почтовый адрес, по которому должны направляться заполненные бюллетени;

дату составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров;

повестку дня общего собрания акционеров;

порядок ознакомления с информацией (материалами), подлежащей предоставлению при подготовке к проведению общего собрания акционеров, и адрес (адреса), по которому с ней можно ознакомиться.

3. К информации (материалам), подлежащей предоставлению лицам, имеющим право на участие в общем собрании акционеров, при подготовке к проведению общего собрания акционеров общества, относятся:

годовая бухгалтерская отчетность, в том числе заключение аудитора;

заключение ревизионной комиссии (ревизора) общества по результатам проверки годовой бухгалтерской отчетности;

сведения о кандидате (кандидатах) в исполнительные органы общества, совет директоров (наблюдательный совет) общества, ревизионную комиссию (ревизоры) общества, счетную комиссию общества;

проект изменений и дополнений, вносимых в устав общества, или проект устава общества в новой редакции;

проекты внутренних документов общества;

проекты решений общего собрания акционеров;

информация (материалы), предусмотренная уставом общества.

Перечень дополнительной информации (материалов), обязательной для предоставления лицам, имеющим право на участие в общем собрании акционеров, при подготовке к проведению

общего собрания акционеров, может быть установлен федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Информация (материалы), предусмотренная настоящей статьей, в течение 30 дней до проведения общего собрания акционеров общества должна быть доступна лицам, имеющим право на участие в общем собрании акционеров, для ознакомления в помещении исполнительного органа общества и в иных местах, адреса которых указаны в сообщении о проведении общего собрания акционеров. Общество обязано по требованию лица, имеющего право на участие в общем собрании акционеров, предоставить ему копии указанных материалов. Плата, взимаемая обществом за предоставление таких копий, не может превышать затраты на их изготовление.

4. В случае, если зарегистрированным в реестре акционеров общества лицом является номинальный держатель акций, сообщение о проведении общего собрания акционеров направляется номинальному держателю акций. Номинальный держатель акций обязан довести его до сведения своих клиентов в порядке и сроки, которые установлены правовыми актами Российской Федерации или договором с клиентом.

С т а т ь я 53. Предложения в повестку дня общего собрания акционеров общества

1. Акционеры (акционер) общества, являющиеся в совокупности владельцами не менее 2 процентов голосующих акций общества, вправе внести не более двух вопросов в повестку дня годового общего собрания акционеров и выдвинуть кандидатов для избрания в совет директоров (наблюдательный совет) общества, коллегиальный исполнительный орган, ревизионную комиссию (ревизора) и счетную комиссию общества, число которых не может превышать количественный состав этого органа, а также кандидата на должность единоличного исполнительного органа. Такие предложения должны поступить в общество не позднее чем через 30 дней после окончания финансового года, если уставом общества не установлен более поздний срок.

Выдвижение кандидатов для избрания в коллегиальный исполнительный орган, а также кандидата на должность единоличного исполнительного органа осуществляется акционерами, за исключением случаев, когда уставом общества образование исполнительных органов отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества.

2. В случае, если предлагаемая повестка дня внеочередного общего собрания акционеров содержит вопрос об избрании членов совета директоров (наблюдательного совета) общества, которые должны избираться кумулятивным голосованием, акционеры (акционер) общества, являющиеся в совокупности владельцами не менее 2 процентов голосующих акций общества, вправе предложить кандидатов для избрания в совет директоров (наблюдательный совет) общества, число которых не может превышать количественный состав совета директоров (наблюдательного совета) общества. Такие предложения должны поступить в общество не менее чем за 40 дней до даты проведения внеочередного общего собрания акционеров, если меньший срок не предусмотрен уставом общества.

3. Предложения о внесении вопросов в повестку дня общего собрания акционеров и предложения о выдвижении кандидатов вносятся в письменной форме с указанием имени (наименования) представившего его акционера (акционеров), количества и категории (типа) принадлежащих ему акций и должны быть подписаны акционером (акционерами).

4. Предложения о внесении вопросов в повестку дня общего собрания акционеров должны содержать формулировку каждого предлагаемого вопроса, а предложения о выдвижении кандидатов - имя каждого предлагаемого кандидата, орган, для избрания в который он предлагается, а также иные сведения о кандидате, предусмотренные уставом или внутренними документами общества.

5. Совет директоров (наблюдательный совет) общества обязан рассмотреть поступившие предложения и принять решение о включении вопросов в повестку дня общего собрания акционеров или об отказе от включения их в указанную повестку дня не позднее чем через 5 дней после окончания сроков, установленных пунктами 1 и 2 настоящей статьи. Вопрос, предложенный акционером (акционерами), подлежит включению в повестку дня общего собрания акционеров, а выдвинутые кандидаты подлежат включению в список кандидатур для голосования по выборам в соответствующий орган общества, за исключением случаев, если:

акционером (акционерами) не соблюдены сроки, установленные пунктами 1 и 2 настоящей статьи;

акционер (акционеры) не является владельцем предусмотренного пунктами 1 и 2 настоящей статьи количества голосующих акций общества;

сведения, предусмотренные пунктом 4 настоящей статьи, являются неполными;

вопрос, предложенный для внесения в повестку дня общего собрания акционеров, не отнесен к его компетенции;

предложение не соответствует требованиям настоящего Федерального закона и иных правовых актов Российской Федерации.

6. Мотивированное решение совета директоров (наблюдательного совета) общества об отказе от включения предложенного вопроса в повестку дня общего собрания акционеров или кандидата в список кандидатур для голосования по выборам в соответствующий орган общества направляется акционеру (акционерам), внесшему этот вопрос или выдвинувшему кандидата, не позднее трех дней с даты его принятия.

Решение совета директоров (наблюдательного совета) общества об отказе от включения вопроса в повестку дня общего собрания акционеров или кандидата в список кандидатур для голосования по выборам в соответствующий орган общества или уклонение совета директоров (наблюдательного совета) общества от принятия такого решения может быть обжаловано в суд.

7. Совет директоров (наблюдательный совет) общества не вправе вносить изменения в формулировки вопросов, предложенных для включения в повестку дня годового общего собрания акционеров.

Помимо вопросов, предложенных для включения в повестку дня общего собрания акционеров, совет директоров (наблюдательный совет) общества вправе включать в повестку дня общего собрания акционеров вопросы по своему усмотрению.

Статья 54. Подготовка к проведению общего собрания акционеров

1. При подготовке к проведению общего собрания акционеров совет директоров (наблюдательный совет) общества определяет:

форму проведения общего собрания акционеров (собрание или заочное голосование);

дату, место, время проведения общего собрания акционеров и, в случае направления бюллетеней для голосования, почтовый адрес, по которому могут направляться заполненные бюллетени, либо, в случае проведения общего собрания акционеров в форме заочного голосования (опросным путем), дату окончания приема бюллетеней для голосования и почтовый адрес, по которому должны направляться заполненные бюллетени;

дату составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров;

повестку дня общего собрания акционеров;

порядок сообщения акционерам о проведении общего собрания акционеров;

перечень информации (материалов), предоставляемой акционерам при подготовке к проведению общего собрания акционеров, и порядок ее предоставления;

форму и текст бюллетеня для голосования в случае направления бюллетеней для голосования.

2. В повестку дня годового общего собрания акционеров должны быть обязательно включены вопросы об избрании членов совета директоров (наблюдательного совета) общества, ревизионной комиссии (ревизора) общества, утверждении аудитора общества, а также вопросы, предусмотренные подпунктом 11 пункта 1 статьи 48 настоящего Федерального закона.

Статья 55. Внеочередное общее собрание акционеров

1. Внеочередное общее собрание акционеров проводится по решению совета директоров (наблюдательного совета) общества на основании его собственной инициативы, требования ревизионной комиссии (ревизора) общества, аудитора общества, а также акционера (акционеров), являющегося владельцем не менее 10 процентов голосующих акций общества на дату предъявления требования.

Созыв внеочередного общего собрания акционеров по требованию ревизионной комиссии (ревизора) общества, аудитора общества или акционера (акционеров), являющегося владельцем не менее 10 процентов голосующих акций общества, осуществляется советом директоров (наблюдательным советом) общества.

2. Внеочередное общее собрание акционеров, созываемое по требованию ревизионной комиссии (ревизора) общества, аудитора общества или акционера (акционеров), являющегося владельцем не менее 10 процентов голосующих акций общества должно быть проведено в

течение 50 дней с момента представления требования о проведении внеочередного общего собрания акционеров.

Если предлагаемая повестка дня внеочередного общего собрания акционеров содержит вопрос об избрании членов совета директоров (наблюдательного совета) общества или ревизионной комиссии общества и если указанные органы должны избираться путем кумулятивного голосования, то такое общее собрание акционеров должно быть проведено в течение 90 дней с момента представления требования о проведении внеочередного общего собрания акционеров, если меньший срок не предусмотрен уставом общества.

3. В случаях, если в соответствии со статьями 68 - 70 настоящего Федерального закона совет директоров (наблюдательный совет) общества обязан принять решение о проведении внеочередного общего собрания акционеров, такое общее собрание акционеров должно быть проведено в течение 50 дней с момента принятия решения о его проведении советом директоров (наблюдательным советом) общества, если меньший срок не предусмотрен уставом общества.

В случаях, если в соответствии с настоящим Федеральным законом совет директоров (наблюдательный совет) общества обязан принять решение о проведении внеочередного общего собрания акционеров для избрания членов совета директоров (наблюдательного совета) общества, которые должны избираться кумулятивным голосованием, такое общее собрание акционеров должно быть проведено в течение 90 дней с момента принятия решения о его проведении советом директоров (наблюдательным советом) общества, если меньший срок не предусмотрен уставом общества.

4. В требовании о проведении внеочередного общего собрания акционеров должны быть сформулированы вопросы, подлежащие внесению в повестку дня собрания, и может содержаться предложение о форме проведения внеочередного общего собрания акционеров.

Совет директоров (наблюдательный совет) общества не вправе вносить изменения в формулировки вопросов повестки дня и изменять предложенную форму проведения внеочередного общего собрания акционеров, созываемого по требованию ревизионной комиссии (ревизора) общества, аудитора общества или акционера (акционеров), являющегося владельцем не менее 10 процентов голосующих акций общества.

5. В случае, если требование о созыве внеочередного общего собрания акционеров исходит от акционера (акционеров), в нем должны быть указаны имя (наименование) акционера (акционеров), требующего созыва внеочередного общего собрания акционеров, количество, категория (тип) принадлежащих ему акций.

Требование о созыве внеочередного общего собрания акционеров подписывается лицом (лицами), требующим созыва внеочередного общего собрания акционеров.

6. В течение 5 дней с даты предъявления требования ревизионной комиссии (ревизора) общества, аудитора общества или акционера (акционеров), являющегося владельцем не менее 10 процентов голосующих акций общества, о созыве внеочередного общего собрания акционеров советом директоров (наблюдательным советом) общества должно быть принято решение о созыве внеочередного общего собрания акционеров либо об отказе от созыва.

Решение об отказе от созыва внеочередного общего собрания акционеров по требованию ревизионной комиссии (ревизора) общества, аудитора общества или акционера (акционеров), являющегося владельцем не менее 10 процентов голосующих акций общества, может быть принято, только если:

не соблюден установленный настоящим Федеральным законом порядок предъявления требования о созыве собрания;

акционер (акционеры), требующий созыва внеочередного общего собрания акционеров, не является владельцем предусмотренного пунктом 1 настоящей статьи количества голосующих акций общества;

ни один из вопросов, предложенных для внесения в повестку дня внеочередного общего собрания акционеров общества, не отнесен к его компетенции;

ни один из вопросов, предлагаемых для внесения в повестку дня внеочередного общего собрания акционеров, не соответствует требованиям настоящего Федерального закона и иных правовых актов Российской Федерации.

7. Решение совета директоров (наблюдательного совета) общества о созыве внеочередного общего собрания акционеров или мотивированное решение об отказе от его созыва направляется лицам, требующим его созыва, не позднее трех дней с момента его принятия.

Решение совета директоров (наблюдательного совета) общества об отказе от созыва внеочередного общего собрания акционеров может быть обжаловано в суд.

8. В случае, если в течение установленного настоящим Федеральным законом срока советом директоров (наблюдательным советом) общества не принято решение о созыве внеочередного общего собрания акционеров или принято решение об отказе от его созыва, внеочередное общее собрание акционеров может быть созвано органами и лицами, требующими его созыва. При этом органы и лица, созывающие внеочередное общее собрание акционеров, обладают предусмотренными настоящим Федеральным законом полномочиями, необходимыми для созыва и проведения общего собрания акционеров.

В этом случае расходы на подготовку и проведение общего собрания акционеров могут быть возмещены по решению общего собрания акционеров за счет средств общества.”.

44. В статье 56:

в пункте 1:

слова “по предложению совета директоров (наблюдательного совета) общества” исключить;

дополнить абзацем вторым следующего содержания:

“В обществе, держателем реестра акционеров которого является регистратор, функции счетной комиссии выполняет регистратор общества.”;

пункт 3 изложить в следующей редакции:

“3. В случае, если срок полномочий счетной комиссии истек либо количество ее членов стало менее трех, а также в случае явки для исполнения своих обязанностей менее трех членов счетной комиссии для осуществления функций счетной комиссии может быть привлечен регистратор.”;

пункт 4 после слов “Счетная комиссия” дополнить словами “проверяет полномочия и регистрирует лиц, участвующих в общем собрании акционеров.”.

45. В пункте 2 статьи 57:

после слов “даты составления списка” дополнить словами “лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров.”;

слова “в список акционеров, имеющих право на участие в общем собрании акционеров,” заменить словами “в этот список.”.

46. Статью 58 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 58. Кворум общего собрания акционеров

1. Общее собрание акционеров правомочно (имеет кворум), если в нем приняли участие акционеры, обладающие в совокупности более чем половиной голосов размещенных голосующих акций общества.

Принявшими участие в общем собрании акционеров считаются акционеры, зарегистрировавшиеся для участия в нем, и акционеры, бюллетени которых получены не позднее чем за два дня до даты проведения общего собрания акционеров. Принявшими участие в общем собрании акционеров, проводимом в форме заочного голосования (опросным путем), считаются акционеры, бюллетени которых получены до даты окончания приема бюллетеней.

2. Если повестка дня общего собрания акционеров включает вопросы, голосование по которым осуществляется разным составом голосующих, определение кворума по этим вопросам осуществляется отдельно. При этом отсутствие кворума для решения вопросов, голосование по которым осуществляется одним составом голосующих, не препятствует принятию решения по вопросам, голосование по которым осуществляется другим составом голосующих, по которым кворум имеется.

3. При отсутствии кворума для проведения годового общего собрания акционеров должно быть проведено повторное общее собрание акционеров с той же повесткой дня. При отсутствии кворума для проведения внеочередного общего собрания акционеров может быть проведено повторное общее собрание акционеров с той же повесткой дня.

Повторное общее собрание акционеров правомочно (имеет кворум), если в нем приняли участие акционеры, обладающие в совокупности не менее 30 процентами голосов размещенных голосующих акций общества. Уставом общества с числом акционеров более 500 тысяч может быть предусмотрен меньший кворум для проведения повторного общего собрания акционеров.

Сообщение о проведении повторного общего собрания акционеров осуществляется в соответствии с требованиями статьи 52 настоящего Федерального закона. При этом положения абзаца второго пункта 1 статьи 52 настоящего Федерального закона не применяются. Вручение, направление и опубликование бюллетеней для голосования при проведении повторного общего

собрания акционеров осуществляется в соответствии с требованиями статьи 60 настоящего Федерального закона.

4. При проведении повторного общего собрания акционеров менее чем, через 40 дней после несостоявшегося общего собрания акционеров, лица, имеющие право на участие в общем собрании акционеров, определяются в соответствии со списком лиц, имевших право на участие в несостоявшемся общем собрании акционеров.”.

47. В статье 59 слова “случаев проведения кумулятивного голосования по выборам членов совета директоров (наблюдательного совета) общества, и других случаев, предусмотренных” заменить словами “проведения кумулятивного голосования в случае, предусмотренном”.

48. Статью 60 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 60. Бюллетень для голосования

1. Голосование по вопросам повестки дня общего собрания акционеров может осуществляться бюллетенями для голосования.

Голосование по вопросам повестки дня общего собрания акционеров общества с числом акционеров - владельцев голосующих акций общества более 100, а также голосование по вопросам повестки дня общего собрания акционеров, проводимого в форме заочного голосования (опросным путем), осуществляется только бюллетенями для голосования.

2. Бюллетень для голосования выдается акционеру (его представителю), зарегистрировавшемуся для участия в общем собрании акционеров, за исключением случая, предусмотренного абзацем вторым настоящего пункта.

При проведении общего собрания акционеров общества с числом акционеров - владельцев голосующих акций общества более одной тысячи, а также при проведении общего собрания акционеров в форме заочного голосования (опросным путем), бюллетени для голосования должны быть не позднее чем за 30 дней до проведения общего собрания акционеров направлены каждому лицу, указанному в списке лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, заказным письмом, если уставом общества не предусмотрен иной способ направления бюллетеней для голосования, или вручены каждому из указанных лиц под расписку. Уставом общества с числом акционеров более 500 тысяч может быть предусмотрено опубликование в указанный срок бланков бюллетеней для голосования в доступном для всех акционеров общества печатном издании, определенном уставом общества.

3. При проведении общего собрания акционеров, за исключением общего собрания акционеров, проводимого в форме заочного голосования (опросным путем), в обществе с числом акционеров - владельцев голосующих акций общества более одной тысячи акционеры (их представители) вправе принять участие в таком собрании либо направить заполненные бюллетени в общество. При этом при определении кворума и подведении итогов голосования учитываются голоса, представленные бюллетенями для голосования, полученными обществом не позднее чем за два дня до даты проведения общего собрания акционеров.

4. Бюллетень для голосования должен содержать:

полное фирменное наименование и место нахождения общества;

указание формы проведения общего собрания акционеров (собрание или заочное голосование);

дату, место, время проведения общего собрания акционеров, и, в случае направления бюллетеней для голосования, - почтовый адрес, по которому могут направляться заполненные бюллетени, либо, в случае проведения общего собрания акционеров в форме заочного голосования (опросным путем), дату окончания приема бюллетеней для голосования и почтовый адрес, по которому должны направляться заполненные бюллетени;

формулировку вопроса (имя каждого кандидата), голосование по которому (которым) осуществляется данным бюллетенем;

варианты голосования по каждому вопросу повестки дня, выраженные формулировками “за”, “против” или “воздержался”;

указание о том, что бюллетень для голосования должен быть подписан акционером.

В случае осуществления кумулятивного голосования бюллетень для голосования должен содержать указание на это и разъяснение существа кумулятивного голосования.”.

49. В статье 62:

наименование статьи после слова “Протокол” дополнить словами “и отчет”;

пункт 1 дополнить предложением следующего содержания: “Протокол об итогах голосования составляется не позднее 15 дней после закрытия общего собрания акционеров или даты окончания приема бюллетеней при проведении общего собрания в форме заочного голосования.”;

пункт 4 изложить в следующей редакции:

“4. Решения, принятые общим собранием акционеров, а также итоги голосования оглашаются на общем собрании акционеров, в ходе которого проводилось голосование, или не позднее чем через 10 дней после составления протокола об итогах голосования доведения до сведения лиц, включенных в список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, в форме отчета об итогах голосования в порядке, предусмотренном для сообщения о проведении общего собрания акционеров.”.

50. В абзаце первом пункта 1 статьи 64 слово “исключительной” исключить.

51. Статью 65 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 65. Компетенция совета директоров (наблюдательного совета) общества

В компетенцию совета директоров (наблюдательного совета) общества входит решение вопросов общего руководства деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных настоящим Федеральным законом к компетенции общего собрания акционеров.

К компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества относятся следующие вопросы:

- 1) определение приоритетных направлений деятельности общества;
- 2) созыв годового и внеочередного общих собраний акционеров общества, за исключением случаев, предусмотренных пунктом 8 статьи 55 настоящего Федерального закона;
- 3) утверждение повестки дня общего собрания акционеров;
- 4) определение даты составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании, и другие вопросы, отнесенные к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества в соответствии с положениями главы VII настоящего Федерального закона и связанные с подготовкой и проведением общего собрания акционеров;
- 5) вынесение на решение общего собрания акционеров вопросов, предусмотренных настоящим Федеральным законом;
- 6) увеличение уставного капитала общества путем размещения обществом дополнительных акций в пределах количества и категорий (типов) объявленных акций, если уставом общества в соответствии с настоящим Федеральным законом это отнесено к его компетенции;
- 7) размещение обществом облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом;
- 8) определение рыночной стоимости имущества в соответствии со статьей 77 настоящего Федерального закона;
- 9) приобретение размещенных обществом акций, облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом;
- 10) образование исполнительного органа общества и досрочное прекращение его полномочий, если уставом общества это отнесено к его компетенции;
- 11) рекомендации по размеру выплачиваемых членам ревизионной комиссии (ревизору) общества вознаграждений и компенсаций и определение размера оплаты услуг аудитора;
- 12) рекомендации по размеру дивиденда по акциям и порядку его выплаты;
- 13) использование резервного фонда и иных фондов общества;
- 14) создание филиалов и открытие представительств общества;
- 15) принятие решения об участии общества в других организациях, за исключением случая, предусмотренного подпунктом 19 пункта 1 статьи 48 настоящего Федерального закона;
- 16) одобрение крупных сделок в случаях, предусмотренных главой X настоящего Федерального закона;
- 17) одобрение сделок, предусмотренных главой XI настоящего Федерального закона;
- 18) утверждение регистратора общества и условий договора с ним, а также расторжение договора с ним;
- 19) иные вопросы, предусмотренные настоящим Федеральным законом и уставом общества.

Вопросы, отнесенные к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества, не могут быть переданы на решение исполнительному органу общества.”.

52. В статье 66:

абзац первый пункта 1 изложить в следующей редакции:

“1. Члены совета директоров (наблюдательного совета) общества избираются общим собранием акционеров в порядке, предусмотренном настоящим Федеральным законом и уставом общества, на срок до следующего годового общего собрания акционеров. Если годовое общее собрание акционеров не было проведено в сроки, установленные пунктом 1 статьи 47 настоящего Федерального закона, полномочия совета директоров (наблюдательного совета) общества прекращаются, за исключением полномочий по подготовке, созыву и проведению годового общего собрания акционеров.”;

пункт 2 изложить в следующей редакции:

“2. Членом совета директоров (наблюдательного совета) общества может быть только физическое лицо. Член совета директоров (наблюдательного совета) общества может не быть акционером общества.

Члены коллегиального исполнительного органа общества не могут составлять более одной четвертой состава совета директоров (наблюдательного совета) общества. Лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа, не может быть одновременно председателем совета директоров (наблюдательного совета) общества.”;

в абзаце втором пункта 3 слово “открытого” и слова “обыкновенных и иных” исключить;

в пункте 4:

в абзаце первом слово “обыкновенных” заменить словом “голосующих”, слова “менее одной тысячи” заменить словами “одна тысяча и менее”;

абзац второй изложить в следующей редакции:

“При кумулятивном голосовании число голосов, принадлежащих каждому акционеру, умножается на число лиц, которые должны быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) общества, и акционер вправе отдать полученное таким образом число голосов полностью за одного кандидата или распределить их между двумя и более кандидатами.”.

53. В статье 68:

третье предложение пункта 1 после слова “Уставом” дополнить словами “или внутренним документом”;

в пункте 2:

во втором предложении слова “половины количества, предусмотренного уставом общества, общество обязано созвать чрезвычайное (внеочередное) общее собрание” заменить словами “количества, составляющего указанный кворум, совет директоров (наблюдательный совет) общества обязан принять решение о проведении внеочередного общего собрания”;

в третьем предложении слова “чрезвычайного (внеочередного)” заменить словом “внеочередного”;

в пункте 3:

в абзаце первом слово “присутствующих” заменить словами “членов совета директоров (наблюдательного совета) общества, принимающих участие в заседании”;

абзац второй изложить в следующей редакции:

“Передача права голоса членом совета директоров (наблюдательного совета) общества иному лицу, в том числе другому члену совета директоров (наблюдательного совета) общества, не допускается.”;

в пункте 4 цифры “10” заменить словом “трех”.

54. В статье 69:

в пункте 1:

абзац первый изложить в следующей редакции:

“1. Руководство текущей деятельностью общества осуществляется единоличным исполнительным органом общества (директором, генеральным директором) или единоличным исполнительным органом общества (директором, генеральным директором) и коллегиальным исполнительным органом общества (правлением, дирекцией). **Исполнительные органы общества подотчетны совету директоров (наблюдательному совету) общества и общему собранию акционеров.”;**

в абзаце втором слова “каждого из них” заменить словами “коллегиального исполнительного органа”;

абзац третий изложить в следующей редакции:

“По решению общего собрания акционеров, принятому большинством в три четверти голосов акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании

акционеров, полномочия единоличного исполнительного органа общества могут быть переданы по договору коммерческой организации (управляющей организации) или индивидуальному предпринимателю (управляющему). Этим же решением утверждается договор с управляющей организацией или управляющим. Решение о передаче полномочий единоличного исполнительного органа общества управляющей организации или управляющему принимается общим собранием акционеров только по предложению совета директоров (наблюдательного совета) общества.”;

в абзаце первом пункта 2 слово “исключительной” исключить;

абзац первый пункта 3 изложить в следующей редакции:

“3. Образование исполнительных органов общества и досрочное прекращение их полномочий осуществляются по решению общего собрания акционеров, если уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества.”;

пункт 4 изложить в следующей редакции:

“4. Общее собрание акционеров, если это не отнесено уставом общества к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества, вправе в любое время принять решение о досрочном прекращении полномочий единоличного исполнительного органа общества (директора, генерального директора), членов коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции). Общее собрание акционеров вправе в любое время принять решение о досрочном прекращении полномочий управляющей организации или управляющего.

В случае, если это отнесено уставом общества к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества, он вправе в любое время принять решение о досрочном прекращении полномочий единоличного исполнительного органа общества (директора, генерального директора), членов коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции).

В ином случае совет директоров (наблюдательный совет) общества вправе принять решение о приостановлении полномочий единоличного исполнительного органа (директора, генерального директора), коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции) общества. Совет директоров (наблюдательный совет) общества вправе принять решение о приостановлении полномочий управляющей организации или управляющего. Одновременно совет директоров (наблюдательный совет) общества обязан принять решение об образовании соответствующих временных исполнительных органов общества и о проведении внеочередного общего собрания акционеров для решения вопроса о досрочном прекращении полномочий соответствующего исполнительного органа (расторжении договора с управляющей организацией или управляющим) и об образовании новых исполнительных органов (о передаче полномочий единоличного исполнительного органа управляющей организации или управляющему).”.

55. В статье 70:

в пункте 1 слова “утверждаемого советом директоров (наблюдательным советом)” заменить словами “утверждаемого общим собранием акционеров”;

пункт 2 изложить в следующей редакции:

“2. Кворум для проведения заседания коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции) общества определяется уставом общества или внутренним документом общества, но не должен быть менее половины числа избранных членов коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции) общества. В случае, если количество членов коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции) общества становится менее количества, составляющего указанный кворум, совет директоров (наблюдательный совет) общества обязан принять решение об образовании временного коллегиального исполнительного органа общества и о проведении внеочередного общего собрания акционеров для избрания коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции) общества или, если это в соответствии с уставом общества отнесено к его компетенции, образовать коллегиальный исполнительный орган (правление, дирекцию) общества.

На заседании коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) ведется протокол. Протокол заседания коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) представляется членам совета директоров (наблюдательного совета) общества, ревизионной комиссии (ревизору) общества, аудитору общества по их требованию.

Проведение заседаний коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) организует лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа общества (директор, генеральный директор), которое подписывает все документы от имени

общества и протоколы заседаний коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции), действует без доверенности от имени общества в соответствии с решениями коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции), принятыми в пределах его компетенции.

Передача права голоса членом коллегиального исполнительного органа общества иному лицу, в том числе другому члену коллегиального исполнительного органа общества, не допускается.”.

56. Статью 71 дополнить пунктом 6 следующего содержания:

“6. Представители государства или муниципального образования в совете директоров (наблюдательном совете) открытого акционерного общества несут предусмотренную настоящей статьей ответственность наряду с другими членами совета директоров (наблюдательного совета).”.

57. В статье 72:

в пункте 2:

абзац первый изложить в следующей редакции:

“2. Общество, если это предусмотрено его уставом, вправе приобретать размещенные им акции по решению общего собрания акционеров или по решению совета директоров (наблюдательного совета) общества, если в соответствии с уставом общества совету директоров (наблюдательному совету) общества принадлежит право принятия такого решения.”;

в абзаце втором слова “Совет директоров (наблюдательный совет) общества” заменить словом “Общество”;

абзац второй пункта 3 изложить в следующей редакции:

“Акции, приобретенные обществом в соответствии с пунктом 2 настоящей статьи, не предоставляют права голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды. Такие акции должны быть реализованы по их рыночной стоимости не позднее одного года с даты их приобретения, в противном случае общее собрание акционеров должно принять решение об уменьшении уставного капитала общества путем погашения указанных акций.”;

в абзаце втором пункта 4 слово “обыкновенных” исключить;

пункт 6 исключить.

58. В статье 74:

в пункте 1:

в абзаце первом слова “объявленных акций” заменить словами “размещенных и объявленных акций соответствующей категории (типа)”;

абзац второй изложить в следующей редакции:

“Консолидация акций, в результате которой образуются дробные акции, не допускается.”;

в пункте 2 слова “объявленных акций” заменить словами “размещенных и объявленных акций соответствующей категории (типа)”.

59. В статье 75:

в пункте 1:

в абзаце втором слова “о совершении” заменить словами “об одобрении”, слова “статьи 89” заменить словами “статьи 79”, слова “или совершении” заменить словами “или об одобрении”;

в абзаце третьем слова “ограничивающих их права” заменить словами “которые ведут или могут привести к изменению их прав”;

в пункте 2 слова “списка акционеров” заменить словами “списка лиц”.

60. В статье 76:

второе предложение пункта 2 исключить;

третье предложение абзаца второго пункта 6 изложить в следующей редакции: “Такие акции должны быть реализованы по их рыночной стоимости не позднее одного года с даты их выкупа, в противном случае общее собрание акционеров должно принять решение об уменьшении уставного капитала общества путем погашения указанных акций.”.

61. В пункте 3 статьи 77:

слово “(аудитор)” и слово “(аудитора)” исключить;

абзац третий после слов “В случае, если владельцем” дополнить словами “более 2 процентов голосующих”.

62. Статьи 78, 79, 80 и 81 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 78. Крупная сделка

1. Крупной сделкой является сделка (в том числе заем, кредит, залог, поручительство) или несколько взаимосвязанных сделок, связанных с приобретением, отчуждением или возможностью отчуждения обществом прямо либо косвенно имущества, стоимость которого составляет 25 и более процентов стоимости чистых активов общества, определенной по данным его бухгалтерской отчетности на последнюю отчетную дату, за исключением сделок, совершаемых в процессе обычной хозяйственной деятельности общества, сделок, связанных с размещением посредством подписки (реализацией) обыкновенных акций общества, и сделок, связанных с размещением эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в обыкновенные акции общества. В случае отчуждения или возможности отчуждения имущества со стоимостью чистых активов общества сопоставляется стоимость такого имущества, определенная по данным бухгалтерского учета, а в случае приобретения имущества – цена его предложения.

Уставом общества могут быть установлены также иные случаи признания сделок общества крупными.

2. Для принятия решения советом директоров (наблюдательным советом) общества и общим собранием акционеров общества об одобрении крупной сделки советом директоров (наблюдательным советом) общества должно быть установлено, что стоимость, которую общество получит за отчуждаемое имущество или предоставляемые услуги, не ниже рыночной стоимости этого имущества или этих услуг, определяемой в соответствии со статьей 77 настоящего Федерального закона, либо стоимость приобретения имущества или услуг не превышает рыночной стоимости этого имущества или этих услуг, определяемой в соответствии со статьей 77 настоящего Федерального закона.

С т а т ь я 79. Порядок совершения крупной сделки

1. Крупная сделка должна быть одобрена до ее совершения советом директоров (наблюдательным советом) общества или общим собранием акционеров в соответствии с настоящей статьей.

2. Решение об одобрении крупной сделки, предметом которой является имущество, стоимость которого составляет от 25 до 50 процентов стоимости чистых активов общества, принимается советом директоров (наблюдательным советом) общества единогласно всеми членами совета директоров (наблюдательного совета), при этом не учитываются голоса выбывших членов совета директоров (наблюдательного совета).

В случае, если единогласие совета директоров (наблюдательного совета) общества по вопросу об одобрении крупной сделки не достигнуто, по решению совета директоров (наблюдательного совета) общества вопрос о совершении крупной сделки может быть вынесен на решение общего собрания акционеров.

3. Решение об одобрении крупной сделки, предметом которой является имущество, стоимость которого составляет более 50 процентов стоимости чистых активов общества, принимается общим собранием акционеров большинством в три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров.

4. В решении об одобрении крупной сделки должны быть указаны лицо (лица), являющееся ее стороной (сторонами), выгодоприобретателем (выгодоприобретателями), цена, предмет сделки и ее иные существенные условия.

5. В случае, если крупная сделка одновременно является сделкой, в совершении которой имеется заинтересованность, к порядку ее совершения применяются также и положения главы XI настоящего Федерального закона.

6. Крупная сделка, совершенная с нарушением требований настоящей статьи, может быть признана недействительной по иску общества или акционера.

7. Настоящая статья не применяется к обществам, состоящим из одного акционера, который одновременно осуществляет функции единоличного исполнительного органа.

С т а т ь я 80. Приобретение 30 и более процентов обыкновенных акций общества

1. Лицо, имеющее намерение самостоятельно или совместно со своим аффилированным лицом (лицами) приобрести 30 и более процентов размещенных обыкновенных акций общества с числом акционеров - владельцев обыкновенных акций более одной тысячи с учетом количества принадлежащих ему акций, обязано не ранее чем за 90 дней и не позднее чем за 30

дней до даты приобретения акций направить обществу письменное уведомление о намерении приобрести указанные акции.

2. Лицо, которое самостоятельно или совместно со своим аффилированным лицом (лицами) приобрело 30 и более процентов размещенных обыкновенных акций общества с числом акционеров - владельцев обыкновенных акций более одной тысячи с учетом количества принадлежащих ему акций, в течение 30 дней с даты приобретения обязано предложить акционерам продать ему принадлежащие им обыкновенные акции общества и эмиссионные ценные бумаги, конвертируемые в обыкновенные акции, по рыночной цене, но не ниже их средневзвешенной цены за последние шесть месяцев, предшествующие дате приобретения.

Уставом общества или решением общего собрания акционеров может быть предусмотрено освобождение от указанной в настоящем пункте обязанности. Решение общего собрания акционеров об освобождении от такой обязанности может быть принято большинством голосов владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров, за исключением голосов по акциям, принадлежащим лицу, указанному в настоящем пункте, и его аффилированному лицу (лицам).

3. Предложение лица, которое приобрело обыкновенные акции в соответствии с настоящей статьей, о приобретении обыкновенных акций общества направляется всем акционерам - владельцам обыкновенных акций общества в письменной форме.

4. Акционер вправе принять предложение о приобретении акций в срок не более 30 дней с момента получения предложения.

5. Предложение акционерам о приобретении акций должно содержать сведения о лице, которое приобрело обыкновенные акции общества (имя или наименование, адрес или место нахождения) в соответствии с настоящей статьей, количестве обыкновенных акций, которые оно приобрело, предлагаемой акционерам цене приобретения акций и сроке приобретения акций.

6. Лицо, приобретшее акции с нарушениями требований настоящей статьи, вправе голосовать на общем собрании акционеров по акциям, общее количество которых не превышает количества акций, приобретенных им с соблюдением требований настоящей статьи.

7. Правила настоящей статьи распространяются на приобретение каждых 5 процентов размещенных обыкновенных акций свыше 30 процентов размещенных обыкновенных акций общества.

Статья 81. Заинтересованность в совершении обществом сделки

1. Сделки (в том числе заем, кредит, залог, поручительство), в совершении которых имеется заинтересованность члена совета директоров (наблюдательного совета) общества, лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа общества, в том числе управляющей организации или управляющего, члена коллегиального исполнительного органа общества или акционера общества, имеющего совместно с его аффилированными лицами 20 и более процентов голосующих акций общества, а также лица, имеющего право давать обществу обязательные для него указания, совершаются обществом в соответствии с требованиями настоящей главы.

Указанные лица признаются заинтересованными в совершении обществом сделки в случаях, если они, их супруги, родители, дети, полнородные и неполнородные братья и сестры, усыновители и усыновленные и (или) их аффилированные лица:

являются стороной, выгодоприобретателем, посредником или представителем по сделке;

владеют (каждый в отдельности или в совокупности) 20 и более процентами акций (долей, паев) юридического лица, являющегося стороной сделки или выступающего в интересах третьих лиц в их отношениях с обществом;

занимают должности в органах управления юридического лица, являющегося стороной, выгодоприобретателем, посредником или представителем по сделке, а также в органах управления управляющей организации такого юридического лица;

в иных случаях, определенных уставом общества.

2. Требования настоящей главы не применяются:

к обществам, состоящим из одного акционера, который одновременно осуществляет функции единоличного исполнительного органа;

при осуществлении преимущественного права приобретения размещаемых обществом акций;

при приобретении и выкупе обществом размещенных акций;

при реорганизации общества, осуществляемой в форме слияния или присоединения обществ, если другое общество, участвующее в слиянии или присоединении, является владельцем более 90 процентов голосующих акций реорганизуемого общества.”.

63. Статью 83 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 83. Порядок совершения сделки, в совершении которой имеется заинтересованность

1. Сделка, в совершении которой имеется заинтересованность, должна быть одобрена до ее совершения советом директоров (наблюдательным советом) общества или общим собранием акционеров в соответствии с настоящей статьей.

2. В обществе с числом акционеров - владельцев голосующих акций одна тысяча и менее решение об одобрении сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, принимается советом директоров (наблюдательным советом) общества большинством голосов директоров, не заинтересованных в ее совершении. Если количество незаинтересованных директоров составляет менее определенного уставом кворума для проведения заседания совета директоров (наблюдательного совета) общества, то решение по данному вопросу должно приниматься общим собранием акционеров.

3. В обществе с числом акционеров - владельцев голосующих акций более одной тысячи решение об одобрении сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, принимается советом директоров (наблюдательным советом) общества большинством голосов независимых директоров, не заинтересованных в ее совершении. Если количество незаинтересованных независимых директоров составляет менее определенного уставом кворума для проведения заседания совета директоров (наблюдательного совета) общества, то решение по данному вопросу должно приниматься общим собранием акционеров.

Независимым директором признается член совета директоров (наблюдательного совета) общества, не являющийся и не являвшийся в течение двух лет, предшествующих принятию решения:

лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа общества, в том числе его управляющим, членом коллегиального исполнительного органа, лицом, занимающим должность в органах управления управляющей организации, и (или)

лицом, супруг, родители, дети, полнородные и неполнородные братья и сестры, усыновители и усыновленные которого не являются лицами, занимающими должности в указанных органах управления общества, управляющей организации общества, либо являющимися управляющим общества, и (или)

аффилированным лицом общества.

4. Решение об одобрении сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, принимается общим собранием акционеров большинством голосов не заинтересованных в сделке акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров, в следующих случаях:

если предметом сделки или нескольких взаимосвязанных сделок является имущество, стоимость которого, по данным бухгалтерского учета (цена предложения приобретаемого имущества) общества, составляет 2 и более процента стоимости чистых активов общества по данным его бухгалтерской отчетности на последнюю отчетную дату, за исключением сделок, предусмотренных абзацами третьим и четвертым настоящего пункта;

если сделка или несколько взаимосвязанных сделок являются размещением посредством подписки или реализацией акций, составляющих более 2 процентов обыкновенных акций, ранее размещенных обществом, и обыкновенных акций, в которые могут быть конвертированы ранее размещенные эмиссионные ценные бумаги, конвертируемые в акции;

если сделка или несколько взаимосвязанных сделок являются размещением посредством подписки эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, которые могут быть конвертированы в обыкновенные акции, составляющие более 2 процентов обыкновенных акций, ранее размещенных обществом, и обыкновенных акций, в которые могут быть конвертированы ранее размещенные эмиссионные ценные бумаги, конвертируемые в акции.

5. Сделка, в совершении которой имеется заинтересованность, не требует одобрения общего собрания акционеров, предусмотренного пунктом 4 настоящей статьи, в случаях, если условия такой сделки существенно не отличаются от условий аналогичных сделок, которые совершались между обществом и заинтересованным лицом в процессе осуществления обычной хозяйственной деятельности общества, имевшей место до момента, с которого заинтересованное лицо признается таковым. Указанное исключение распространяется только на сделки, в

совершении которых имеется заинтересованность, совершенные в период с момента, когда заинтересованное лицо признается таковым, и до даты проведения следующего годового общего собрания акционеров.

6. В решении об одобрении сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, должны быть указаны лицо (лица), являющееся ее стороной (сторонами), выгодоприобретателем (выгодоприобретателями), цена, предмет сделки и ее иные существенные условия.

Общее собрание акционеров может принять решение об одобрении сделки (сделок) между обществом и заинтересованным лицом, которая может быть совершена в будущем в процессе осуществления обществом его обычной хозяйственной деятельности. При этом в решении общего собрания акционеров должна быть также указана предельная сумма, на которую может быть совершена такая сделка (сделки). Такое решение имеет силу до даты проведения следующего годового общего собрания акционеров.

7. Для принятия решения советом директоров (наблюдательным советом) общества и общим собранием акционеров общества об одобрении сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, советом директоров (наблюдательным советом) общества должно быть установлено, что стоимость, которую общество получит за отчуждаемое имущество или предоставляемые услуги, не будет ниже рыночной стоимости этого имущества или услуг, определяемой в соответствии со статьей 77 настоящего Федерального закона, либо стоимость приобретения имущества или услуг не будет превышать рыночную стоимость этого имущества или услуг, определяемую в соответствии со статьей 77 настоящего Федерального закона.

8. Дополнительные требования к порядку заключения сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, могут быть установлены федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.”.

64. В пункте 1 статьи 84 слова “статьей 83 настоящего Федерального закона” заменить словами “настоящим Федеральным законом”, после слов “признана недействительной” дополнить словами “по иску общества или акционера”.

65. Пункт 1 статьи 85 дополнить абзацем следующего содержания:

“По решению общего собрания акционеров членам ревизионной комиссии (ревизору) общества в период исполнения ими своих обязанностей могут выплачиваться вознаграждение и (или) компенсироваться расходы, связанные с исполнением ими своих обязанностей. Размер такого вознаграждения и компенсации устанавливается решением общего собрания акционеров.”.

66. В статье 88:

абзац первый пункта 3 изложить в следующей редакции:

“3. Достоверность данных, содержащихся в годовом отчете общества, годовой бухгалтерской отчетности, должна быть подтверждена ревизионной комиссией (ревизором) общества.”;

пункт 4 изложить в следующей редакции:

“4. Годовой отчет общества подлежит предварительному утверждению советом директоров (наблюдательным советом) общества, а в случае отсутствия в обществе совета директоров (наблюдательного совета) - лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа общества, не позднее чем за 30 дней до даты проведения годового общего собрания акционеров.”.

67. В статье 89:

пункт 1 изложить в следующей редакции:

“1. Общество обязано хранить следующие документы:

устав общества с изменениями и дополнениями, решение о создании общества, свидетельство о государственной регистрации общества;

документы, подтверждающие права общества на имущество, находящееся на его балансе;

внутренние документы общества;

положение о филиале или представительстве общества;

годовые отчеты;

документы бухгалтерского учета;

документы бухгалтерской отчетности;

протоколы общих собраний акционеров общества (решения акционера, являющегося владельцем всех голосующих акций общества), заседаний совета директоров (наблюдательного

совета) общества, ревизионной комиссии (ревизора) общества и коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции);

отчеты независимых оценщиков;

списки аффилированных лиц общества;

списки лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, имеющих право на получение дивидендов, а также иные списки, составляемые обществом для осуществления акционерами своих прав в соответствии с требованиями настоящего Федерального закона;

заклучения ревизионной комиссии (ревизора) общества, аудитора общества, государственных и муниципальных органов финансового контроля;

проспекты эмиссии, ежеквартальные отчеты эмитента и иные документы, содержащие информацию, подлежащую опубликованию или раскрытию иным способом в соответствии с настоящим Федеральным законом и другими федеральными законами;

иные документы, предусмотренные настоящим Федеральным законом, уставом общества, внутренними документами общества, решениями общего собрания акционеров, совета директоров (наблюдательного совета) общества, органов управления общества, а также документы, предусмотренные правовыми актами Российской Федерации.”.

68. Статья 91 и 92 изложить в следующей редакции:

“С т а т ь я 91. Предоставление обществом информации акционерам

1. Общество обязано обеспечить акционерам доступ к документам, предусмотренным пунктом 1 статьи 89 настоящего Федерального закона. К документам бухгалтерского учета и протоколам заседаний коллегиального исполнительного органа имеют право доступа акционеры (акционер), имеющие в совокупности не менее 10 процентов голосующих акций общества.

В случае использования в отношении открытого акционерного общества специального права (“золотой акции”) указанное общество обеспечивает представителям Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования доступ ко всем своим документам.

2. Документы, предусмотренные пунктом 1 настоящей статьи, должны быть предоставлены обществом в течение семи дней со дня предъявления соответствующего требования для ознакомления в помещении исполнительного органа общества. Общество обязано по требованию лиц, имеющих право доступа к документам, предусмотренным пунктом 1 настоящей статьи, предоставить им копии указанных документов. Плата, взимаемая обществом за предоставление данных копий, не может превышать затраты на их изготовление.

С т а т ь я 92. Обязательное раскрытие обществом информации

1. Открытое общество обязано раскрывать:

годовой отчет общества, годовую бухгалтерскую отчетность;

проспект эмиссии акций общества в случаях, предусмотренных правовыми актами Российской Федерации;

сообщение о проведении общего собрания акционеров в порядке, предусмотренном настоящим Федеральным законом;

иные сведения, определяемые федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

2. Обязательное раскрытие информации обществом, включая закрытое общество, в случае публичного размещения им облигаций или иных ценных бумаг осуществляется обществом в объеме и порядке, которые установлены федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.”.

69. В пункте 1 статьи 93 слово “антимонопольного” исключить.

70. В статье 94:

абзац второй пункта 3 изложить в следующей редакции:

“Общества, которые не привели свои учредительные документы в соответствие с настоящим Федеральным законом, могут быть ликвидированы в судебном порядке по требованию органа, осуществляющего государственную регистрацию юридических лиц, либо иных государственных органов или органов местного самоуправления, которым право на предъявление такого требования предоставлено федеральным законом.”;

пункт 4 после слова “Положения” дополнить словами “абзацев второго и третьего”.

Статья 2. Настоящий Федеральный закон вступает в силу со дня его официального опубликования.

С момента вступления в силу настоящего Федерального закона правовые акты, действующие на территории Российской Федерации, до приведения их в соответствие с настоящим Федеральным законом применяются в части, не противоречащей настоящему Федеральному закону.

Учредительные документы обществ, созданных до вступления в силу настоящего Федерального закона, подлежат приведению в соответствие с нормами настоящего Федерального закона не позднее 1 сентября 2001 года. С момента вступления в силу настоящего Федерального закона учредительные документы указанных обществ применяются в части, не противоречащей указанным нормам.

Общества, которые не привели свои учредительные документы в соответствие с настоящим Федеральным законом, могут быть ликвидированы в судебном порядке по требованию органа, осуществляющего государственную регистрацию юридических лиц, либо иных государственных органов или органов местного самоуправления, которым право на предъявление такого требования предоставлено федеральным законом.

Если обществом до момента вступления в силу настоящего Федерального закона были размещены привилегированные акции, предоставляющие в соответствии с уставом общества право голоса, а также эмиссионные ценные бумаги, конвертируемые в такие привилегированные акции, право голоса по таким привилегированным акциям сохраняется.