

Публичные компании с 1 июля 2020 года. «За» и «против» публичности



Лансков Д.П.

К.э.н., начальник клиентского отдела
АО «ДРАГА»

ПУБЛИЧНЫЕ КОМПАНИИ

Характеристики публичных компаний отличаются в зависимости от условий осуществления деятельности в каждой конкретной юрисдикции. Имеют место разнообразные организационно-правовые формы, регулятивные требования, степень раскрытия информации и т.д. Общим же является то, что публичные компании:

1

обладают возможностью предложения эмитированных ими ценных бумаг неограниченному кругу лиц (в рамках IPO или торгов на организованном или неорганизованном рынках). В терминах российского законодательства — это возможность осуществлять публичное размещение и публичное обращение ценных бумаг¹;

2

соблюдают расширенные, по сравнению с другими организационно-правовыми формами, требования к прозрачности деятельности, публикуя существенный объем информации о компании².

Публичные компании являются неким индикатором зрелости финансового рынка. Различные показатели, базирующиеся на капитализации торгуемых на нем публичных компаний, а также на объемах торгов ценными бумагами, используются при анализе и составлении рейтингов финансового развития. Например, доклад Всемирного банка «О глобальном финансовом развитии»³ или индекс компании Z/Yen «Индекс мировых финансовых центров»⁴.

ПУБЛИЧНЫЕ КОМПАНИИ В РФ

В Российской Федерации организационно-правовой формой, соответствующей содержанию понятия «публичная компания», является публичное акционерное общество (ПАО). **ПАО возникли относительно недавно — с 1 сентября 2014 г. в связи со вступлением в силу ФЗ № 99-ФЗ⁵, исключившего существовавшие ранее формы ОАО и ЗАО.**

- 1 «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 30.11.1994 № 51-ФЗ (далее — ГК РФ).
- 2 Положение Банка России от 30.12.2014 № 454-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг».
- 3 Доклад о глобальном финансовом развитии 2017/2018: трансграничные банки («Global Financial Development Report 2017/2018: Bankers without Borders») (<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28482>).
- 4 Индекс глобальных финансовых центров («The Global Financial Centres Index 26») (<https://www.zyen.com/publications/public-reports/global-financial-centres-index-26/>).
- 5 Федеральный закон от 05.05.2014 № 99-ФЗ «О внесении изменений в главу 4 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

В соответствии с ГК РФ⁶ публичным является акционерное общество, акции и ценные бумаги которого, конвертируемые в его акции, публично размещаются (путем открытой подписки) или публично обращаются на условиях, установленных законами о ценных бумагах. Правила о публичных обществах применяются также к акционерным обществам, устав и фирменное наименование которых содержат указание на то, что общество является публичным.

Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»⁷ содержит определения понятий публичного размещения и публичного обращения:

- публичное размещение ценных бумаг (размещение ценных бумаг путем открытой подписки) — размещение ценных бумаг путем их предложения неограниченному кругу лиц, в том числе на организованных торгах и (или) с использованием рекламы;
- публичное обращение ценных бумаг — обращение ценных бумаг на организованных торгах или обращение ценных бумаг путем предложения ценных бумаг неограниченному кругу лиц, в том числе с использованием рекламы.

Считаем необходимым сделать некоторые пояснения относительно предложения ценных бумаг неограниченному кругу лиц. Широкая практика предложения ценных бумаг неограниченному кругу лиц с использованием рекламы давно отошла в прошлое. Тем не менее потенциально любой владелец ценных бумаг акционерного общества может предложить ценные бумаги неограниченному кругу лиц при соблюдении условий, определенных в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг»⁸. Таковыми условиями являются:

1 регистрация проспекта ценных бумаг (проспекта эмиссии ценных бумаг, плана приватизации, зарегистрированного в качестве проспекта эмиссии ценных бумаг) либо допуск эмиссионных ценных бумаг, в отношении которых не осуществлена регистрация проспекта ценных бумаг, к организованным торгам без их включения в котировальные списки;

2 раскрытие эмитентом информации в соответствии с требованиями настоящего федерального закона, а в случае допуска к организованным торгам эмиссионных ценных бумаг, в отношении которых не осуществлена регистрация проспекта ценных бумаг, — в соответствии с требованиями организатора торгов.

Также следует обратить внимание на ценные бумаги, которые могут быть конвертированы в акции. В соответствии с действующим законодательством в акции могут быть конвертированы конвертируемые облигации и опционы. Однако информация о подобных ценных бумагах отсутствует в списке ценных бумаг, допущенных к торгам на Московской бирже⁹. Поэтому пока можно говорить о возможности, предусмотренной законодательством, но не используемой эмитентами.

ОСОБЕННОСТИ ПРИОБРЕТЕНИЯ И ПРЕКРАЩЕНИЯ СТАТУСА ПАО

Форма ПАО пришла на замену существовавшей ранее форме открытого акционерного общества (ОАО). Однако далеко не все общества, существо-

6 Пункт 1 ст. 66.3 ГК РФ.

7 Статья 2 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

8 Пункт 2 ст. 27.6 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

9 <https://www.moex.com/ru/listing/securities-list.aspx>.

вавшие в форме ОАО до вступления ФЗ № 99-ФЗ¹⁰ в силу, были признаны ПАО. Так, акционерные общества, созданные до 01.09.2014 и отвечающие признакам публичности, признаются публичными вне зависимости от наименования, кроме тех обществ, которые на 01.09.2014¹¹:

- являлись закрытыми акционерными обществами (ЗАО), или
- являлись ОАО с количеством акционеров менее 500 и получили освобождение от обязанности раскрывать информацию, или
- погасили все акции, которые публично размещались или публично обращались.

01.07.2015 вступил в силу ФЗ № 210-ФЗ¹², внесший существенные уточнения по вопросам, касающимся приобретения и прекращения публичного статуса.

В частности, начиная с 01.07.2015 вновь создаваемые АО при государственной регистрации могут быть зарегистрированы только в организационно-правовой форме непубличного акционерного общества¹³. В дальнейшем АО вправе представить для внесения в ЕГРЮЛ сведения о публичном статусе при условии регистрации проспекта его акций и заключения обществом договора с организатором торговли о листинге его акций.

Также необходимо отметить, что в соответствии с ФЗ № 210-ФЗ¹⁴ акционерное общество, созданное до 1 сентября 2014 г., устав и фир-

менное наименование которого на 01.07.2015 содержат указание на то, что оно является публичным и при этом не имеет признаков публичного акционерного общества, определенных ГК РФ, обязаны до 01.07.2020 обратиться в Банк России с заявлением о регистрации проспекта акций или исключить из наименования указание на публичный статус.

Здесь следует отметить, что для таких эмитентов установлен «упрощенный» порядок по исключению из наименования указания на публичный статус. Так, «стандартный» порядок¹⁵ означает принятие решения об изменении наименования большинством в 95% от голосов всех акционеров — владельцев акций общества всех категорий (типов), тогда как для «поторопившихся» эмитентов соответствующее решение об изменении наименования достаточно принять большинством в $\frac{3}{4}$ голосов акционеров — владельцев голосующих акций, принимающих участие в собрании.

В том случае, если указанные эмитенты предпочтут остаться в форме ПАО, то в отличие от обществ, приобретающих публичный статус в соответствии со ст. 7.1 Федерального закона «Об акционерных обществах»¹⁶, им достаточно только зарегистрировать проспект ценных бумаг. Требование о заключении договора с организатором торгов о листинге акций не закреплено в законодательстве.

Необходимо отметить, что законодательство, действовавшее с 01.09.2014 по 01.07.2015, позволяло

10 Федеральный закон от 05.05.2014 № 99-ФЗ «О внесении изменений в главу 4 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

11 Пункт 11 ст. 3.

12 Федеральный закон от 29.06.2015 № 210-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

13 Статья 7.1 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

14 Пункт 7 ст. 27.

15 Пункт 3 ст. 7.2 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

16 Статья 7.1 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

вновь создаваемым акционерным обществам выбирать любую организационно-правовую форму. Таким образом, появились ПАО, не имеющие проспекта ценных бумаг и не заключившие договор с организатором торгов. Обязанность по регистрации такими ПАО проспекта акций не закреплена в законодательстве.

АО, созданные до 01.09.2014 (как публичные, так и непубличные), должны привести учредительные документы и наименование в соответствие с нормами главы 4 ГК РФ при первом изменении учредительных документов¹⁷. В связи с тем, что **в законодательстве не установлен срок для внесения таких изменений, многие общества еще не внесли изменения в наименование.** В соответствии с информацией Банка России¹⁸ (на момент написания статьи размещены сведения по состоянию на 14.11.2019) таковыми являются около 50% от всех акционерных обществ, по которым имеются сведения о ведении реестра владельцев у регистраторов. Таким образом, имеют место и ОАО, и даже ЗАО, которые обладают признаками публичности, и ПАО, которые таковыми признаками не обладают.

ОСОБЕННОСТИ ПУБЛИЧНОГО СТАТУСА В РФ

Основным преимуществом ПАО является возможность размещения акций и ценных бумаг, конвертируемых в его акции, посредством открытой подписки. То есть **публичное общество имеет возможность привлечения дополнительного капитала на ор-**

ганизованном рынке посредством размещения акций и конвертируемых в них ценных бумаг среди неограниченного круга лиц.

Однако необходимо сделать уточнение: преимуществами открытой подписки могут воспользоваться и иные организационно-правовые формы, осуществив, например, эмиссию неконвертируемых облигаций.

Помимо рассмотренного выше права осуществлять размещение посредством открытой подписки у публичного общества имеется обязанность по раскрытию информации. Так, ПАО в соответствии с положением о раскрытии информации¹⁹, а также (при регистрации проспекта ценных бумаг) с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг»²⁰ должно раскрывать ряд внутренних документов, сообщения о существенных фактах, сведения об аффилированных лицах, ежеквартальные отчеты, годовую бухгалтерскую отчетность (приведенный перечень не является исчерпывающим, но дает представление об объеме информации об обществе, которая должна быть доступна публично).

Кроме этого, если ПАО осуществило регистрацию проспекта ценных бумаг, то в его реестре владельцев ценных бумаг открывается лицевой счет номинального держателя центрального депозитария²¹ (ЦД), а общество приобретает обязанность по уведомлению ЦД в соответствии с Положением № 546-П²². Следует отметить, что на практике исполнение данной обязанности эмитенты, как правило, передают своему регистратору.

17 Пункт 7 ст. 3.

18 Реестры субъектов рынка ценных бумаг и товарного рынка (http://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv_securl/).

19 Положение Банка России от 30.12.2014 № 454-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг».

20 Статья 30 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

21 Пункт 2 ст. 24 Федерального закона от 07.12.2011 № 414-ФЗ «О центральном депозитарии».

22 Положение Банка России от 01.06.2016 № 546-П «О перечне информации, связанной с осуществлением прав по ценным бумагам, предоставляемой эмитентами центральному депозитарию, порядке и сроках ее предоставления, а также о требованиях к порядку предоставления центральным депозитарием доступа к такой информации».

Для заключения договора о листинге акций ПАО должно соответствовать ряду критериев, определенных Положением о допусках к торгам²³ и организатором торгов²⁴, в том числе (для включения в первый и второй уровень списка) требованиям к корпоративному управлению.

Также следует упомянуть Кодекс корпоративного управления²⁵, рекомендуемый Банком России для применения ПАО. Сведения (отчет) о соблюдении акционерным обществом принципов и рекомендаций Кодекса корпоративного управления должны быть отражены в годовом отчете ПАО²⁶. Банк России осуществляет регулярный мониторинг внедрения ПАО принципов и рекомендаций Кодекса корпоративного управления²⁷.

Кроме этого, с 01.07.2020 в ПАО должен быть сформирован комитет по аудиту и должен осуществляться внутренний аудит²⁸. Комитет по аудиту формируется для предварительного рассмотрения вопросов, связанных с контролем за финансово-хозяйственной деятельностью ПАО. Внутренний аудит осуществляется в рамках управления рисками и внутреннего контроля, организованных в ПАО. По итогам осуществления внутреннего аудита формируется заключение внутреннего аудита, включенное в перечень информации (материалов), подлежащих предо-

ставлению лицам, имеющим право на участие в общем собрании.

Таким образом, публичный статус является оправданным с точки зрения ресурсов, необходимых для соблюдения требований, предъявляемых к ПАО, только для тех обществ, которые осуществили или планируют осуществить публичное размещение/обращение ценных бумаг.

ФАКТИЧЕСКОЕ ПРИСУТВИЕ ПАО В РФ

В соответствии с информацией Банка России²⁹, 1004 акционерных общества, имеющие в своем наименовании указание на публичный статус, ведут реестры владельцев ценных бумаг у регистраторов. Учитывая определенное количество акционерных обществ, которые по факту являются публичными и которым еще предстоит привести учредительные документы в соответствие с нормами главы 4 ГК РФ, число публичных компаний несколько больше.

Рассмотрим информацию, раскрываемую организатором торгов³⁰. На момент написания статьи на бирже публично обращается 267 выпусков

23 Положение Банка России от 24.02.2016 № 524-П «О допуске ценных бумаг к организованным торгам».

24 ПАО Московская биржа, Листинг ценных бумаг (<https://www.moex.com/s19>).

25 Письмо Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления».

26 Пункт 70.3 Положения Банка России от 30.12.2014 № 454-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг».

27 Обзор практики корпоративного управления в Российских публичных обществах по итогам 2018 года (https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/25363/Review_29112019.pdf).

28 Абзац третий п. 16 и абзац пятый п. 25 ст. 1 Федерального закона от 19.07.2018 № 209-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах».

29 Реестры субъектов рынка ценных бумаг и товарного рынка (http://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv_securl/).

30 ПАО Московская биржа, Список ценных бумаг, допущенных к торгам (<https://www.moex.com/ru/listing/securities-list.aspx>), ПАО Московская биржа, Статистика исключения из обращения (<https://www.moex.com/a1602>).

обыкновенных и привилегированных акций 216 российских эмитентов. Указанный объем рынка следует признать достаточно стабильным. Так, в 2018 г. организатором торгов в список ценных бумаг, допущенных к торгам, были включены три выпуска акций, в 2019 г. — один. В то же время за 2018 г. из обращения через организатора торгов было исключено 12 выпусков акций, за 2019 г. — 11 выпусков акций.

Таким образом, можно говорить о том, что способ привлечения дополнительного капитала посредством публичного размещения или публичного обращения акций на организованных торгах не востребован большинством российских ПАО и, соответственно, большинство из них не пользуются основным преимуществом публичного статуса.

Существование в форме ПАО возлагает на общество большое число обязанностей, которые требуют развития у эмитента определенного уровня корпоративного управления. В этой связи для тех обществ, которые имеют возможность перейти в форму непубличного акционерного общества до 01.07.2020 и не плани-

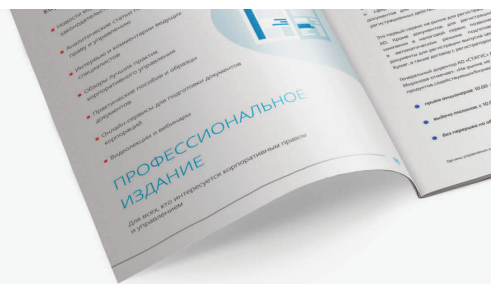
руют публично размещать ценные бумаги, более целесообразным представляется отказ от публичного статуса.

В настоящее время сложно спрогнозировать последствия для обществ, не исполнивших требование федерального закона. Остается рекомендовать для неопределившихся эмитентов принять одно из двух возможных решений в соответствии со своей стратегией развития. В большинстве случаев регистраторы, осуществляющие ведение реестра ценных бумаг акционерных обществ, обладают дополнительными компетенциями по уведомлению ЦД, подготовке проспектов ценных бумаг, раскрытию информации и могут подробно проконсультировать эмитента по вопросу сохранения/приобретения/прекращения публичного статуса.

АКЦИОНЕРНОЕ
ОБЩЕСТВО*

Проверьте
свою подписку
на журнал

и продлите ее в случае необходимости



Счет можно заказать

по телефону (495) 713-91-41

по эл. почте: podpiska@ao-journal.ru