Коротко о нормативных итогах 2025-го и планах на 2026-й: корпоративное право и ценные бумаги

Олег БЫЧКОВ,
партнер, АБ «Проспект»

Катерина ПЕТРОВЦИ,
юрист, АБ «Проспект»

Текущий год стартовал, и вместе с ним у всех нас началась работа с движением к 2027 году. В этом материале мы кратко остановимся на ключевых изменениях в ценно-бумажном и корпоративном регулировании, которые произошли в 2025 году, и планах в нормативном контексте на 2026 год.

Планируется, что для включения в некотировальную часть списка эмитент должен привлекать профессионального участника для подтверждения и подписания проспекта

УЖЕ РАБОТАЕТ ИЛИ ВСТУПИТ В СИЛУ

Корпоративное право:

1. **ОСУ/ОСА vs СД[1].** Обновлен порядок проведения общих собраний и советов директоров — унификация требований и учет реалий времени, а также приведены в соответствие с ГК РФ нормы о передаче полномочий общего собрания участников/акционеров другим органам управления ООО/АО.

2. **АО и потерянные акционеры[2].** Долгожданное появление самой концепции «потерянных акционеров» для акционерных обществ и условий, при которых выплата им дивидендов может быть приостановлена.

3. **Матрешки[3].** 1 августа 2025 года вступили в силу изменения в части допуска создания дочерних хозяйственных обществ с одним участником, которым выступает другое хозяйственное общество (ООО или АО), также состоящее из одного лица.

4. **АО и решения единственного акционера[4].** С 1 августа 2025 года решения единственного акционера должны оформляться письменно и **не требуют** нотариального удостоверения, если иное не предусмотрено уставом АО.

5. **ООО и преимущественное право[5].** Устав ООО может полностью или частично отменить это право (для всех или части участников).

6. **ООО и действительная стоимость доли[6].** Изменения правил определения действительной стоимости доли в ООО: законодательный уход от чисто бухгалтерских

[1] Федеральный закон от 08.08.2024 № 287-ФЗ.
[2] Федеральный закон от 08.08.2024 № 287-ФЗ.
[3] Федеральный закон от 07.07.2025 № 201-ФЗ.
[4] Федеральный закон от 07.07.2025 № 201-ФЗ.
[5] Федеральный закон от 07.07.2025 № 186-ФЗ.
[6] Федеральный закон от 28.12.2025 № 514-ФЗ.

«чистых активов» к реальной цене при оценке ДСД.

7. **Судебная практика[1].** Существенным образом увеличилось количество интересной практики в части корпоративных правоотношений, субсидиарной ответственности руководителя, обязательств по возмещению потерь, и появился прекрасный кейс, ставящий под вопрос злоупотребления, связанные с размыванием доли акционеров при увеличении уставного капитала АО.

Ценные бумаги:

8. **Квалы и критерии[2].** Изменены критерии и положения относительно квалифицированных инвесторов.

9. **Риски оригинатора в сделках секьюритизации[3].** Уточнены положения по принятию рисков оригинаторами с возможностью уменьшения процента участия в таких рисках с 20 до 5% при соблюдении ряда условий.

10. **Появление долговых ЦФА** и требований к ним как мер, направленных на упорядочивание выпуска определенных ЦФА[4].

11. Обновлены **правила листинга ММВБ** с новыми требованиями к free-float.

12. Были приняты **нормы о возможности выпуска паев разных классов в ЗПИФ** с вступлением в силу соответствующих норм 1 марта 2026 года[5].

ПЛАНИРУЕТСЯ

1. **Требования при IPO компаний.** В связи с публикацией обзора Банка России можно предполагать следующие планы по изменению нормативного контекста IPO:

Ключевые направления включают:

- **Резюме проспекта ценных бумаг** — создание краткого (до 7 страниц) документа, ориентированного на розничных инвесторов.
- **Раскрытие прогнозных показателей** — обязательное включение в проспект финансовых прогнозов эмитента с описанием методологии и допущений. Прогнозы должны соответствовать данным в маркетинговых материалах и могут корректироваться в отчетности.
- **Повышение достоверности информации** — для включения в некотировальную часть списка эмитент должен привлекать профессионального участника для подтверждения и подписания проспекта, что повысит ответственность за качество информации.
- **Независимая оценка справедливой стоимости** — требование раскрывать как минимум **два** аналитических отчета с оценкой рыночной стоимости компании, подготовленные независимыми квалифицированными организациями.
- **Прозрачность аллокации акций** — раскрытие до начала размещения принципов распределения акций между группами инвесторов и после IPO — информации о фактическом распределении.
- **Раскрытие механизма стабилизации цены** — включение в проспект или сообщение о существенном факте информации о стабилизационном пакете, агенте, сроках и результатах стабилизации.
- **Информация об ограничениях (lock-up)** — раскрытие условий и последствий ограничений на отчуждение акций после IPO, включая нарушения и снятие ограничений.
- **Разработка типовой документации** — инициатива по стандартизации документов для IPO (например, условий lock-up и стабилизации) совместно с участниками рынка и СРО.

2. **Банк России опубликовал для публичного обсуждения проект изменения Положения о раскрытии на рынке ценных бумаг,** среди основных изменений планируется:

- усиление норм, направленных на раскрытие в отношении оценки стоимости размещаемых акций (в совокупности с планируемым изменением подходов в Стандартах эмиссии в этом отношении);

Pro: дополнительно планируется внести изменения в Стандарты эмиссии, направленные на усиление критерия рыночной оценки стоимости размещаемых эмитентами акций, в т. ч. включающие в себя обязанность раскрывать итоги голосования об определении цены размещаемых акций;

- уходит требование о необходимости предоставления в составе комплектов документов для регистрации проспекта ценных бумаг вступительной отчетности для эмитентов, образованных в форме преобразования (это особенно актуально для регистрации проспекта на этапе подготовки к IPO);
- прямо указывается на необходимость включения в состав комплекта документов для регистрации проспекта ценных бумаг — КФО и БО + аудиторского заключения — отчетности **правопредшественника** эмитента при преобразовании за три года;
- с учетом введения концепции «прогнозов финансовых и (или) операционных показателей» в проспекте ценных бумаг вводится соответствующая обязанность внесения изменений в зарегистрированный проспект ценных бумаг (с даты регистрации проспекта и до даты начала размещения) и раскрытия таких изменений в проспекте ценных бумаг;
- обязанность раскрывать отчеты эмитента также накладывается на публичные АО, на которые не распространяются требования по раскрытию информации (в соответствии с пунктом 4 статьи 30 Закона о РЦБ);
- сокращены сроки раскрытия отчетов эмитентов (с 30 дней до 1 дня с даты раскрытия КФО/БО (годовой/полугодовой), но не позднее 120/60 дней с даты окончания года/промежуточного периода;
- для ПАО устанавливается, что программа мотивации раскрывается в проспекте ценных бумаг и сообщениях о существенных фактах;
- изменено содержание годового отчета АО, а также объем информации, раскрываемой в годовом отчете АО, теперь зависит от: (а) допуска акций к организованным торгам; (б) объема размещенных облигаций и их допуска к организованным торгам и (в) обязанности составлять КФО;
- ПАО и не ПАО, осуществляющее публичное размещение облигаций, обязаны раскрывать дивидендную политику и информационную политику (при их наличии).

3. **Обновление регулирования инсайдерской информации.** Законопроекты №1075257-8 и №1075291-8 направлены на сближение российского регулирования с практикой ЕС и США и комплексное обновление системы противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком[6].

---

[1] Обзор судебной практики Верховного Суда Российской Федерации №1 (2025); Обзор практики рассмотрения арбитражными судами дел по корпоративным спорам, связанным с применением статьи 53.1 Гражданского кодекса Российской Федерации.

[2] Указание Банка России от 21.05.2025 №7060-У.

[3] Указание Банка России от 11.04.2025 №7043-У.

[4] Федеральный закон от 15.12.2025 №466-ФЗ.

[5] Федеральный закон от 28.12.2024 №532-ФЗ.

[6] Законопроект №1075257-8, законопроект №1075291-8.