

12 «Об арбитраже». Закон Республики Казахстан от 8 апреля 2016 года № 488-V ЗРК.// <http://adilet.zan.kz/rus/docs/Z1600000488>

13 «О медиации». Закон Республики Казахстан от 28 января 2011 года № 401-IV. // <http://adilet.zan.kz/rus/docs/Z1100000401>

14 *Бекназаров Б.* Материалы международной конференции «Внедрение института медиации в Казахстане». //Kazinform. 11.2012 // <http://www.inform.kz/ru/voprosy-vnedreniyainstitutamediicii-v-kazahstane>

ЗАЩИТА ПРАВ МИНОРИТАРНЫХ АКЦИОНЕРОВ. РЕГУЛИРОВАНИЕ ГРУПП КОМПАНИЙ

*Толеубай А. – докторант КарГУ им.Е.А.Букетова,
Мамбетов Е.А. – магистрант КарГУ им.Е.А.Букетова,
Киздарбекова А.С. – зав. кафедрой гражданского и трудового права КарГУ им. Е.А.Букетова*

Одним из основных принципов корпоративного законодательства является равноправие акционеров общества при равных условиях. Очевидно, однако, что в зависимости от количества принадлежащих акционеру акций с правом голоса существенно возрастают возможности акционера реализовать свои интересы по вопросам формирования органов общества, контроля их деятельности и принятия важнейших корпоративных решений по одобрению действий органов общества. Это связи конфликт между так называемыми контролирующими и миноритарными акционерами общества является естественным и неизбежным.

Контроль над компанией позволяет крупному акционеру влиять на деятельность компании, преследуя интересы контролирующих акционеров, которые могут не совпадать с интересами владельцев мелких пакетов акций общества, а также с интересами привилегированных акционеров. Существование такого положения представляется обоснованным, поскольку крупные акционеры по-крупному и инвестируют в компанию, они имеют существенные финансовые интересы в связи с деятельностью компании. Такое владение компанией обуславливает применение контролирующим акционером стратегического подхода к обеспечению развития общества, когда на определенном этапе он будет воздерживаться от распределения дивидендов и реинвестировать доход компании в ее капитал с тем, чтобы в будущем получить заметно более существенный возврат. Владельцы мелких пакетов акций, привилегированные акционеры, как правило, заинтересованы в получении стабильного и регулярного дохода.

Существование такого конфликта может привести к злоупотреблениям со стороны и контролирующего, и миноритарных акционеров. Так, например, контролирующий акционер может оказывать воздействие на органы общества, не позволяя распределения дивидендов, с тем, чтобы заставить миноритарных акционеров продать акции самому обществу или контролирующему акционеру по той цене, которая не является обоснованной. В частности, такая цена может быть выгодна крупному акционеру, но не выгодна миноритариям; она также может устраивать обе стороны, но существенно ущемлять интересы общества, влияя на рыночные котировки компании. Если акции выкупаются обществом под влиянием контролирующего акционера, их цена также должна быть обоснованной с целью не допустить манипулирования ценами на рынке ценных бумаг и не повлечь убытки для общества. С другой стороны, и миноритарный акционер, преследуя свои интересы, может негативно влиять на деятельность общества, злоупотребляя своими правами на обжалование корпоративных решений, на предоставление информации и другими правомочиями.

Необходимость в минимизации вероятности таких злоупотреблений, потребность в обеспечении стабильности и безопасности рыночных связей требует установления эффективного баланса интересов за счет надлежащего правового регулирования. Эта потребность обусловила формирование концепции миноритарных акционеров и развитие современного законодательства по пути углубленного законодательного установления мер по защите интересов миноритарных акционеров. Следует, однако, отметить, что эта идея не является совершенно новой. Например, еще десятилетия назад И.А. Покровский обращал внимание на то, что ограждение интересов меньшинства, то есть тех членов объединения, которые не согласны с постановлением общего собрания таких членов, является важным моментом правового регулирования в корпоративном законодательстве [1, 155]. Для казахстанского и российского законодательства об акционерных

обществах решение этой задачи сохраняет свою актуальность и сейчас. Так, обоснованно указывается, что «существует необходимость считаться с интересами акционеров, которые в действительности не могут существенно повлиять на принятие решений» [2, 829].

С учетом необходимости упомянутого баланса интересов современное корпоративное законодательство развитых государств предусматривает целый ряд механизмов по поддержке миноритарных акционеров. Так, известным способом по защите прав миноритариев является регламентация выхода из состава акционеров общества в тех случаях, когда миноритарные акционеры не согласны с решениями общего собрания акционеров по вопросам правовой судьбы общества (ликвидация, реорганизация, увеличение капитала, изменение структуры капитала АО и другие), либо когда изменяется структура акционерного контроля над обществом. Все эти перечисленные вопросы относятся к категории так называемых «органических» вопросов. В таких ситуациях миноритарным акционерам предоставлено право требовать выкупа принадлежащих им акций [2, 829].

При этом, речь идет не столько о праве миноритарных акционеров на отчуждение принадлежащих им акций общества, сколько об условиях реализации этого права. В первую очередь, это касается цены отчуждения: если миноритарный акционер воспользуется правом продать эти акции самому обществу, цена выкупа должна соответствовать текущим рыночным котировкам, а при их отсутствии – она должна быть рассчитана на основе рыночной стоимости самого акционерного общества. Если же имеет место приобретение крупного пакета акций одним лицом, то такой приобретатель должен предложить всем остальным акционерам выкупить у них принадлежащие им акции на тех же условиях, как он выкупает акции у крупного или контролирующего акционера. В связи с этим, вторым аспектом является установление оснований, при наступлении которых миноритарные акционеры должны получить возможность беспрепятственного выхода из состава акционеров общества в регламентируемом законом порядке.

Действенной мерой по защите прав миноритарных акционеров также является обеспечение для них возможности объединяться с другими миноритариями, чтобы при голосовании на общем собрании акционеров их общая позиция могла повлиять на принятие решения общего собрания акционеров. Роль закона в данном случае заключается в том, чтобы обеспечить миноритарным акционерам доступ друг к другу до собрания с целью выработать единую позицию. Как правило, определенные обязанности возлагаются на общество, а также привлекается для этого регистратор общества, обеспечивающий коммуникацию акционеров друг с другом в этом случае.

Важнейшей мерой по защите имущественных интересов миноритарных акционеров является регулирование групп компаний, которое будет рассмотрено далее. Здесь лишь отметим, что в законодательстве Германии и Франции предусматривается ответственность контролирующих акционеров за убытки, понесенные миноритарными акционерами, в случае, когда принадлежащее им акционерное общество входит в группу компаний контролирующего акционера. За миноритарными акционерами закрепляется право требовать от контролирующего акционера возмещения их потерь, когда само общество, в силу влияния на него со стороны контролирующего акционера возмещения их потерь, когда само общество, в силу влияния на него со стороны контролирующего акционера, обязывалось действовать в интересах группы компаний последнего [3, 124]. Для экономики Казахстана, в частности, восприятие такого регулирования было бы целесообразным, поскольку в нашей стране распространены акционерные общества, находящиеся под контролем одного акционера и входящие в группу компаний, а также соответствующая регламентация не столько даже способствует защите прав миноритариев, сколько обеспечит большую степень защищенности самой системы экономических связей от злоупотреблений, в том числе гарантируя права кредиторов компании.

В то же время наиболее эффективной мерой по защите прав акционеров является право в судебном порядке привлечь к ответственности контролирующего акционера и директоров компании за нарушение ими принципа справедливого отношения к миноритарным акционерам (то есть как упоминалось выше, принципа равного отношения к акционерам при равных условиях). Вместе с тем, во избежание злоупотреблений со стороны миноритариев право на такое привлечение к ответственности ограничено только такими случаями, когда речь идет о принятии общим собранием акционеров вышеупомянутых существенных вопросов. Во всех остальных случаях дестабилизация деятельности компании недопустима.

Необходимость ограничивать миноритарных акционеров в применении мер по защите защиты собственных интересов подчеркивал И.А. Покровский (в частности, применительно к случаю выхода за пределы правоспособности юридического лица при принятии корпоративных решений). Он

указывал, что в таком случае решение собрания членов корпоративного образования не должно признаваться ничтожным, но может быть оспорено «и притом только в таком размере, в каком оно наносит ущерб членским интересам оспаривающего» [1, 155]. Такой подход является очень важным, ибо не должно быть так, чтобы интересы отдельного миноритарного акционера дестабилизировали деятельности акционерного общества как правомерного участника делового оборота и ущемляли законные интересы всех других акционеров. В целом, представляется, что контролирующий акционер, несущий значительное бремя по финансовой поддержке общества должен иметь больше возможностей по решению правовой судьбы общества и его имущества, не допуская при этом злоупотреблений и нарушений закона.

Казахстанское законодательство также разделяет крупных и миноритарных акционеров, предусматривая ряд мер по обеспечению законных интересов миноритариев. В Законе об АО определяется, что контрольным является пакет акций, предоставляющий право определять решения, принимаемые акционерным обществом, а миноритарным признается акционер, которому принадлежит менее десяти процентов голосующих акций акционерного общества. Ст. 14 Закона об АО также закрепляет права акционеров участвовать в управлении обществом в предусмотренном порядке и оспаривать в судебном порядке принятые органами общества решения.

Возможность миноритарных акционеров объединяться с другими акционерами при принятии решений по вопросам, указанным в повестке дня общего собрания акционеров, предусмотрена ст. 41 Закона об АО. В целях такого объединения акционер вправе обратиться к регистратору общества. Порядок такого обращения миноритарного акционера и распространения информации регистратором общества другим акционерам устанавливается договором по ведению системы реестров держателей ценных бумаг, заключенным между обществом и регистратором. Общество обязано дать акционеру доступ к этому договору, чтобы ознакомиться с соответствующим порядком.

Отдельной мерой по защите прав миноритариев является установление квалифицированного большинства голосов при принятии некоторых «органических решений» на общем собрании акционеров, и одновременное запрещение на установление в уставе большего количества голосов, необходимого для принятия решений о досрочном прекращении полномочий членов совета директоров, чем простое большинство голосов. Так, например, общество не может быть добровольно ликвидировано или реорганизовано, если за это не проголосует максимально возможное количество акционеров. В то же время у миноритарных акционеров должна быть возможность объединяться, чтобы прекратить полномочия совета директоров, избранного под влиянием крупных акционеров и действующего без учета законных интересов миноритарных акционеров.

Особое внимание Закон об АО уделяет регулированию права акционера на выход из общества. Так, согласно ст. 25 Закона об АО лицо, самостоятельно или совместно со своими аффилированными лицами приобрело на вторичном рынке ценных бумаг тридцать или более процентов голосующих акций общества в течение тридцати календарных дней со дня приобретения акций обязано опубликовать в средствах массовой информации, определенных уставом акционерного общества, сведения о принадлежащих ему акциях данного общества. При этом, предложение акционерам публичной компании должно быть опубликовано на корпоративном веб-сайте. Акционер вправе принять предложение о продаже принадлежащих ему акций в срок не более тридцати дней со дня опубликования предложения об их продаже [4].

Несмотря на существование этих и других мер по защите прав миноритариев, надлежащий баланс интересов еще не обеспечивается в Казахстане на необходимом уровне. Должны быть более детально регламентированы вопросы оснований и условий обжалования решений общих собраний акционеров, повышена ответственность должностных лиц акционерного общества. Серьезным моментом в совершенствовании корпоративного законодательства Казахстана явилось бы развитие норм об ответственности участника (акционера) юридического лица перед кредиторами последнего. В этом случае полезным было бы восприятие вышеупомянутого опыта Германии и Франции в регулировании мер по защите прав миноритарных акционеров, кредиторов компании и противодействию злоупотреблению статусом крупного акционера и рейдерству. Соответствующее регулирование ответственности за использование акционерного общества в интересах группы компаний контролирующего акционера способствует укреплению национальной системы хозяйствования.

Перейдем к рассмотрению вышеупомянутого регулированию групп компаний. Следует отметить, что вопрос о регулировании групп компаний (или корпоративных групп) известен гражданскому праву давно. В частности, в российской цивилистике исследованию юридической природы отдельных типов предпринимательских соединений и поиску их места в общей системе

гражданского права посвящены классические работы А.В. Венедиктова [5, 38]. Еще в 1914 году А.В. Венедиктов разделял:

-договорные соединения, при которых отдельные его члены сохраняли свою самостоятельность, но возникала ситуация фактического господства одного члена соединения над другим;

-противопоставляемые им «соединения юридически самостоятельных предприятий на основе так называемого контролирования, когда одно предприятие обладает всеми или значительной частью акций другого», при том, что контролируемые предприятия сохраняют лишь юридическую (формальную), но не хозяйственную самостоятельность.

Отдельной разновидностью контроля над предприятием он называл ситуацию, возникающую в связи с избранием в члены правлений и наблюдательных советов нескольких компаний одних и тех же лиц, что «также приводит к фактическому объединению их хозяйственной политики» [5, 77].

Концентрируясь на вопросах юридического характера, А.В.Венедиктов, тем не менее, указывал на то, что независимо от формы соединения, все они преследуют монополистические цели. Вместе с тем, в настоящее время необходимость правовой регламентации групп компаний обуславливается не только задачами антимонопольного законодательства. В частности, отмечается, что нерегулируемое функционирование корпоративных групп может наносить серьезный вред общественным и экономическим отношениям в различных отраслях детальности. Нарушения возможны и в сфере международной торговли, поэтому отдельному регулированию подлежат и трансграничные сделки между родительской компанией в одной стране и ее юридически самостоятельной дочерней компанией в другой стране, которые в обязательном порядке должны регламентироваться законодательными положениями о корпоративных группах[6, 99].

Еще большую актуальность этому вопросу придало развитие корпоративного права, поскольку регулирование вопросов, связанных с функционированием групп компаний также преследует цель защиты кредиторов и миноритарных акционеров в потенциальном конфликте их интересов с интересами контролирующих акционеров. Деятельность групп компаний может иметь негативный эффект для кредиторов, поскольку снижает степень прозрачности в движении активов между членами группы и позволяет контролирующим субъектам определять условия внутригрупповых сделок, преимущественно используя механизм уступки требования между членами группы, обуславливая необоснованное увеличение расходов кредиторов. Для миноритарных акционеров последствия таких сделок также отрицательны, когда контролирующим субъектом перераспределяется имущество членов группы таким образом, что активы концентрируются в доминирующей компании, а какой-то из членов группы с миноритарными акционерами доводится до несостоятельности, существенно снижая стоимость имущества соответствующих миноритариев.

В западных юрисдикциях по-разному определяют группы компаний в зависимости от средств, с использованием которых формируется корпоративная группа. Так, согласно одной из известных точек зрения корпоративные группы представляют собой системы взаимосвязей между несколькими компаниями с преобладающим контролирующим субъектом или влиятельными инсайдерами[3, 74-75]. В данном случае объединяющими средствами являются владение контрольными пакетами голосующих акций и (или) назначение одних и тех же лиц в органы нескольких компаний с существенным объемом управленческих полномочий, позволяющим в заметной степени влиять на деятельность управляемых ими компаний. Согласно другой точке зрения группы компаний рассматриваются как сформированные либо на основе формальных соглашений(договорные группы компаний), либо в качестве фактически сложившихся взаимоотношения между корпорациями по контролю их деятельности со стороны одной из них или по взаимному контролю друг друга(фактические группы компаний).

В соответствии с позицией германских юристов такая группа компаний, если в ней осуществляется единое руководство, определяется как концерн. «Концерн может состоять из руководящего (материнского) предприятия и подчиненных (дочерних) предприятий. Такой концерн может быть создан путем заключения соответствующего договора или путем приобретения преобладающего участия», а также в случае, когда управление в концерне осуществляется холдинговой компанией, функционирующей в форме хозяйственного товарищества или общества. При этом компании могут входить в состав как национальных, так транснациональных групп[7, 76].

На наш взгляд, наиболее целесообразно принять за основу классификацию, предложенную А.В. Венедиктовым, позволяющую идентифицировать группу компаний по одному или нескольким из трех вышеперечисленных признаков:

- наличие договора о контроле деятельности компаний;
- наличие контроля над компанией в силу владения контрольным пакетом ее акций;

- контроль над компаниями в силу одновременного занятия в них управленческих должностей, позволяющих координировать деятельности членов корпоративной группы.

Вместе с тем, только лишь указания оснований для формирования корпоративных групп недостаточно. Исследователями российского корпоративного законодательства отмечаются трудности в идентификации группы компаний, поскольку доказать наличие общего контроля за деятельностью членов группы не всегда возможно, а наличие договорных связей, как правило, не раскрывается участниками договоров. Справедливо отмечается необходимость иметь четкое представление, действительно ли группа является владельцем предприятия. Для достижения этой цели предлагаются различные меры: от введения единого стандарта аффилированности (связанности сторон) и требования к компаниям уведомлять о приобретении крупного пакета акций до штрафных санкций за объединение в группу без надлежащего раскрытия информации об этом и получения одобрения[6, 101-105].

В казахстанском праве также регулируются вопросы заключения сделок с заинтересованностью, аффилированности, получения согласия на приобретение крупных пакетов акций и экономическую концентрацию, раскрытие информации и другие аспекты. Однако такого регулирования недостаточно для необходимой минимизации вредного влияния корпоративных групп на систему экономических связей и развитие национальной экономики. Требуется внедрение более эффективных правовых концепций уже апробированных в развитых странах.

Так, следовало бы обратить внимание на то, что в основе регулирования корпоративных групп лежит несколько модифицированная концепция ограниченной ответственности, а полномочия органов управления в корпорациях, которые тесно взаимосвязаны друг с другом через перекрестное владение акциями друг друга существенно ограничиваются[3,16]. Другим ценным опытом для восприятия является то, что во многих развитых юрисдикциях признаны случаи, при которых акционеры не могут сослаться на ограничение ответственности и юридическую самостоятельность участников корпоративных групп при использовании обществом собственного имущества акционеров или отдельных участников такой группы. Ещё более эффективным средством противодействия злоупотреблениям контролирующих акционеров было бы закрепление негативных для них последствий постоянного или длительно убыточного управления компанией. Повысить возможность противостоять злоупотреблениям и рейдерству позволит и норма о том, что, если общество и другая организация являются взаимосвязанными, то они обязаны незамедлительно сообщить друг другу о размере своего участия и любом его изменении.

Список литературы:

- 1 Покровский И.А. Основные проблемы гражданского права. / М.: Статут (в серии «Классика российской цивилистики»), 1998г. - 353 с.
- 2 Гражданское право. Актуальные проблемы теории и практики / В. А. Белов. М.: Юрайт-Издат, 2007. - 993 с.
- 3 Reinier Kraakman, John Armour. The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional. - Oxford University press, 2004. – 304 p.
- 4 Закон Республики Казахстан от 13 мая 2003 года № 415-ІІ «Об акционерных обществах» (с изменениями и дополнениями по состоянию на
- 5 Венедиктов А.В. Избранные труды по гражданскому праву. В 2 т. Т.1. / М.: Статут, 2004. - 420 с.
- 6 Корпоративная реформа и гармонизация корпоративного законодательства России и ЕС / А. Астапович, О. Бестужева, Д. Вайнштейн, М. Гутброд, В. Дезер, К. Левушкина, В. Пыльцов. 2-е изд., испр. М.: Волтерс Клувер, 2007. - 168 с.
- 7 Основы германского и международного экономического права. Учебное пособие /Х.Й. Шмидт-Тренц, Ю. Плате, М. Пашке и др. СПб., 2007. – 340 с.