

Ф. Карагузов

Защита прав крупных
(мажоритарных) акционеров и
миноритарных акционеров.
Реорганизация акционерных
обществ.

ФОРУМ КОРПОРАТИВНЫХ ЮРСИТОВ
(вторая сессия)

г. Алматы, 6 июня 2019 г.

Ф. Карагузов

Права контролирующих и миноритарных акционеров: пределы их правомерного осуществления

- Регулируемые корпоративным законодательством отношения включают в себя взаимоотношения между контролирующими акционерами и миноритарными акционерами.
- Законодательство структурировано, прежде всего, чтобы обеспечить права миноритариев, которые могут пострадать от действий контролирующих акционеров.
- Однако и у контролирующих акционеров тоже есть права, и следует четко понимать пределы их осуществления (пределы осуществления контроля в отношении компании): «как далеко могут зайти крупные акционеры [в осуществлении своих прав], не создавая оснований для миноритариев обжаловать их действия [обратиться за защитой своих прав]» (см. Chivers, Show, Bryant and Stanings. *The Law of Majority Shareholder Power: Use and Abuse*. Second edition. OXFORD University Press).
- Однако, контролирующие акционеры связаны обязательствами соблюдения прав миноритариев, а также предполагаемой обязанностью сохранения ценности самой компании в долгосрочной перспективе (в связи с чем, например, право на внесение изменений в устав должно осуществляться не только в соответствии с требованиями закона относительно осуществления прав акционеров, но также добросовестно в интересах компании в целом).

Примеры необходимости регулирования взаимоотношений между мажоритариями и миноритариями: установление баланса (опыт английского права)

- Внесение изменений в устав, предусматривающих обязательную продажу акций миноритариями, продажу всего имущества компании и т.п.
- Реализация законодательного механизма обязательной продажи акций (squeeze-out). Обязательность безусловного соблюдения требований закона относительно порядка и условий такого выкупа. Миноритарий должен иметь законное право оспорить действия приобретателя, если докажет их использование с целью экспроприации имущества миноритариев, а также право продать свои акции приобретателю (sell-out).
- Существенные изменения структуры капитала компании (scheme of arrangement). Надлежащие созыв и проведение общего собрания акционеров и/или обязательная санкция суда. Ограничения прав миноритариев, преследующих разные коммерческие интересы, на объединение в один класс акционеров.
- Продажа активов компании (assets sale): ограничение степени контроля мажоритарных акционеров в отношении компании и ее совета директоров при продаже имущества компании лицу, контролируемому мажоритарным акционером.
- Дополнительные выпуски акций и не допущение размытия долей миноритариев: преимущественная покупка и общие обязанности директоров не допустить выпуска акций для увеличения голосующих полномочий определенных акционеров за счет уменьшения таких полномочий у других акционеров.
- Правомочия мажоритариев при несостоятельности компании: право на приобретение активов компании и ответственность за умышленное доведение до банкротства, а также за причинение ущерба миноритариям.
- Право принимать решения по одобрению осуществленных сделок, требовавших специального решения, и иных действий директоров, осуществленных с нарушением их обязанностей по надлежащему управлению компанией. Проблемы производных исков и защиты директоров.
- Agency problem: насколько номинированный контролирующим акционером директор вправе (и действительно обязан) действовать в интересах такого акционера, в частности, когда интересы номинировавшего акционера противоречат интересам компании?
- Управление компанией под контролем акционера и право миноритария оспаривать этот контроль как выразившийся в несправедливом отношении к миноритариям: судебное усмотрение и исключительность случаев ограничения полномочий контролирующего акционера / возможностей его контроля в отношении компании. Значимость акционерных соглашений в регулировании взаимоотношений между акционерами.

О защите прав акционеров: некоторые аспекты совершенствования закона в Казахстане

- Могут ли контролирующий акционер и само АО рассматриваться в качестве единого субъекта в контексте защиты прав и ответственности?
- Новые положения закона (squeeze out provisions): защита прав контролирующего акционера без учета прав миноритариев и незавершенность (несовершенство?) регулирования выкупа акций при приобретении контроля над АО, их соотношение с основными положениями Гражданского кодекса (стст. 2, 8 и др. ГК; ст. 25-1 Закона об АО): *обязательства миноритарных акционеров в связи с размещением приобретателем 95% голосующих акций требования о продаже принадлежащих им акций этого АО в пользу приобретателя; вправе ли приобретатель 95,5% голосующих акций АО не предъявлять предусмотренного законом требования к другим акционерам АО о продаже ему принадлежащих им акций; какие последствия возникают для акционера, владеющего (к примеру) 1% голосующих акций АО, который подарил или продал эти акции в течение 60 рабочих дней после даты приобретения другим лицом 95% голосующих акций этого АО, даже если этот приобретатель никогда в течение установленного срока не предъявил (и/или не предъявит) предусмотренного требования к другим акционерам АО о продаже принадлежащих им акций; вправе ли остальные акционеры АО потребовать от приобретателя 95% голосующих акций АО выкупить принадлежащие им голосующие акции этого АО, а если вправе - обязан ли приобретатель исполнить такое требование?*
- Формы объединения миноритарных акционеров для осуществления правомочий по участию в общих собраниях акционеров (п. 6 ст.41 Закона об АО): проблема реализации воли участников правоотношения и вопрос о том, как обязывает такое объединение участников данных отношений?
- Проблемы производного иска в корпоративном праве Казахстана (п. 2 ст. 63 Закона об АО).
- Правила выплаты дивидендов контролирующему акционеру (п. 4 ст. 23 Закона об АО).

Реорганизация акционерных обществ: некоторые проблемы регулирования в Казахстане

- Слияние АО (стст. 2, 8 и др. ГК; п/п. 1) ст. 1 стст. 27, 36, 82 Закона об АО):
возможно ли оно технически; существует ли такой орган, как совместное общее собрание акционеров; как формируются органы вновь возникшего АО; могут ли акционеры одного АО не могут участвовать в принятии решения о реорганизации акционерного общества, акционерами которого они не являются; могут ли акционеры одного АО участвовать в принятии решения о реорганизации акционерного общества, акционерами которого они не являются; могут ли акционеры, голосовавшие против реорганизации АО в форме слияния или не участвовавшие в принятии решения о такой реорганизации, отказаться от подписания договора о слиянии? Могут ли такие миноритарные акционеры каким-то образом быть принужденными к подписанию договора о слиянии?
- Выделение как форма реорганизации АО (стст. 46-48 ГК; ст. 85 Закона об АО):
почему установлено, что при выделении уставный капитал реорганизуемого общества не подлежит уменьшению; чем в таком случае выделение отличается от учреждения дочернего АО; почему в результате выделения совокупная стоимость активов и совокупная стоимость пассивов на два АО не изменяется, но увеличивается совокупный размер уставного капитала; не умаляется ли юридическое значение разделительного баланса?
- Допустимость комплексной формы реорганизации (например, Модельный закон об АО для стран СНГ предусматривает разделение одновременно со слиянием (присоединением) или выделение одновременно со слиянием (присоединением): есть ли целесообразность?
- Допустимость реорганизации хозяйственных обществ (компаний) с участием и/или появлением компаний разных организационно-правовых форм (рекомендации Модельного закона об АО для стран СНГ);
- Допустимость межвидовых преобразований юридических лиц вообще и акционерных обществ в частности.

Спасибо за внимание!