



Кушнарев Александр Сергеевич

Уральский государственный юридический университет имени В.Ф. Яковлева

Институт прокуратуры

Россия, Екатеринбург

KUSHNAREV-02@LIST.RU

Kushnarev Alexander

Ural State Law University named after V. F. Yakovlev

Institute of Prosecutor's Office

Russia, Ekaterinburg

К ВОПРОСУ О ПРАВОВОЙ ПРИРОДЕ КОРПОРАТИВНОГО, КОНТРОЛЯ, СПОСОБАХ ЕГО ПРИОБРЕТЕНИЯ

Аннотация: в настоящей работе исследователем подвергается критическому анализу существующие в отечественной и зарубежной доктрине подходы к определению понятия «корпоративный контроль». Дополнительно автором рассматриваются различные способы приобретения корпоративного контроля, достоинства и недостатки каждого из них.

Ключевые слова: корпоративный контроль, приобретение акций, способы установления контроля, «ценный актив», экономическая власть.

ON THE LEGAL NATURE OF CORPORATE CONTROL, WAYS OF ACQUIRING IT

Annotation: in this paper the researcher critically analyzes the existing approaches to the definition of the concept of "corporate control" in domestic and foreign doctrine. In addition, the author considers various ways of acquiring corporate control, advantages and disadvantages of each of them.

Key words: corporate control, acquisition of shares, methods of establishing control, "valuable asset", economic power.



Прежде чем спорить, давайте договоримся о терминах» - сей постулат французского мыслителя Вольтера представляется наиболее уместным для темы настоящей работы, ибо определение понятия «корпоративный контроль» непосредственно не следует из положений российского корпоративного законодательства, а существующие в отечественной и зарубежной доктрине различные трактовки дефиниции лишь подтверждают многоаспектность данного понятия.

Впервые словосочетание «корпоративный контроль» возникло в 1965 году в работах Г. Манна и было расшифровано автором как «ценный актив», в содержание которого входит «право назначения менеджеров корпорации» [3]. Однако на сегодняшний день в теории корпоративного права сложилось два основных подхода к определению понятия «корпоративный контроль» - подход континентального права и подход общего права. В данном контексте наиболее точным подтверждением сложившихся подходов является мнение И.С. Шиткиной, согласно которому в континентальном праве под контролем понимается надзор, проверка деятельности определенных лиц, а в общем праве контроль понимают как результат распределения сил, позиций, возможностей, власти среди субъектов корпоративных отношений [8, с. 283].

Поскольку институт корпоративного контроля был привнесён в отечественную юриспруденцию из стран англо-американской правовой семьи, то предлагается начать анализ понятия с опыта именно этих стран. Так, видный американский экономист, профессор Д. Бэйн, рассматривает корпоративный контроль как экономическую власть акционера над юридическим лицом, выражающуюся в осуществлении корпоративных правомочий [1, с. 447]. По мнению Бэйна, в рамках таких правоотношений акционер несёт доверительные обязанности, аналогичные обязанностям органов управления корпорации. В конечном итоге корпоративный контроль сводится к тем правомочиям, которые



позволяют акционерам предопределять управленческие решения в акционерном обществе.

В диаметрально противоположном подходе континентального права, как уже отмечалось выше, корпоративный контроль рассматривается как надзор за деятельностью определенных лиц компании, а не экономическая власть, которая напрямую зависит от размера доли в уставном капитале общества и выражается в возможности предопределять решения всей корпорации или ее отдельных видов [5, с. 96]. Сходное понимание сущности корпоративного контроля демонстрирует и российская судебная практика. Так, в Определении Верховного Суда Российской Федерации от 7 апреля 2017 г. по делу N 309-ЭС14-923 приводится позиция, согласно которой основой корпоративного контроля являются "права, связанные с собственностью на доли, в частности, право избирать уполномоченные органы управления и осуществлять властно-распорядительные полномочия в отношении подконтрольного хозяйствующего субъекта" [2].

Помимо перечисленных основных теорий корпоративной контрольной, в зарубежной доктрине распространена теория корпоративного контроля как «корпоративного актива» (corporate asset), т.е. актива, принадлежащего корпорации [7, с. 154]. В соответствии с данной теорией корпоративный контроль является самостоятельным видом имущества, принадлежащим корпорации, поскольку он представляет собой деловые возможности корпорации. Иными словами, акции компании помимо собственно имущественной ценности за каждую из них вне зависимости от количества, принадлежащего конкретному акционеру, обладают также дополнительной ценностью, когда наряду со стандартным набором корпоративных прав, принадлежащих каждому акционеру, отдельные акционеры получают дополнительные права, связанные с участием в управлении, в зависимости от размера принадлежащих им акций.



Интересным в данном контексте выступает изучение решений американских судов, анализирующих корпоративный контроль в качестве отдельного актива, который мажоритарный акционер может продать наряду со своим пакетом акций. Так, в деле *Perlman vs. Feldmann*, суд первой инстанции установил, что спорные правомочия (в частности, возможность назначать менеджмент корпорации) неотделимы от обладания акциями корпорациями, однако апелляционный суд не согласился с данными выводами и отправил дело на пересмотр для выявления «стоимости» таких правомочий в составе цены сделки и распределения прибыли между акционерами. Безусловно, такая теория имеет право на существование, однако она слаба применима к российскому правопорядку. Единственной правовой категорией, отвечающей признакам «корпоративного актива», может выступать блокирующий пакет акций. В свою очередь, готовность покупателя отдать более высокую цену за пакет акций, который предоставляет право блокировать определенные корпоративные решения или вовсе достаточен для их принятия, автоматически не превращает эту воплощенную в акциях совокупность правомочий в отдельный объект гражданского оборота в понимании ст. ст. 128 и 129 ГК РФ.

С учетом анализа перечисленных подходов к определению понятия «корпоративный контроль», согласимся с наиболее распространенной точкой зрения, согласно которой под корпоративным контролем понимают контроль акционеров над компанией, выражающийся в экономической власти над ней и возможности навязывать свою волю как самой корпорации (в лице ее органов управления), так и другим акционерам, обладающим меньшими пакетами акций и, соответственно, меньшим влиянием на принятие управленческих решений.

Корпоративный контроль условно можно разделить на акционерный, управленческий (менеджеральный) и финансовый, каждый из которых может быть реализован юридическими и физическими лицами.



Акционерный контроль предполагает возможность принять или отклонить акционерами, имеющими необходимое количество голосов, те или иные решения. Для акционерного контроля характерна высокая концентрация акционерного капитала в руках средних и крупных акционеров, а также широкая практика перекрестного владения акциями. Возможность осуществления акционерного контроля зависит от числа акций, который принадлежат участнику, так называемый «пакет акций».

Управленческий контроль дает возможность физическим и/или юридическим лицам обеспечивать управление хозяйственной деятельностью корпорации и преемственность управленческих решений и структуры. Менеджеральный контроль предполагает передачу деятельности по управлению делами общества органам управления корпорацией (почти всего это совет директоров). Акционеры в данном случае в силу того, что обладают незначительным количеством акций, не являются центральной фигурой управления деятельностью корпораций, напротив, они практически полностью отстраняются от управления обществом, оставаясь лишь собственниками акционерного капитала и сохраняя за собой право на получение дивидендов. Для управленческого вида корпоративного контроля характерно незначительная роль крупных акционеров, в руках которых сосредоточено от 2 до 5% акций компании, в роли основных собственников акционерного капитала выступают множественные институциональные и миноритарные частные инвесторы.

Финансовый контроль представляет возможность влиять на решения корпорации путем использования финансовых инструментов и специальных средств (банковского кредитования, факторинга). Появление этого вида контроля связывают с повышением роли внешнего финансирования деятельности компаний.

Стоит добавить, что в зависимости от вида корпоративного контроля определяется и положение системы управления корпорацией. Так, для



акционерного контроля характерно наличие однозвенной системы управления, при которой совет директоров сосредоточивает функции управления и надзора. Управленческому контролю модели присуще наличие двухзвенной структуры, которая состоит из наблюдательного совета и коллегиального исполнительного органа, между которыми установлено четкое разделение функций надзора и управления.

В связи с разными видами корпоративного контроля в разных странах имеется специфика и в способах установления корпоративного контроля.

Предлагается остановиться на анализе основных механизмов приобретения корпоративного контроля:

- «покупка голосов», заключающаяся в выдаче доверенностей на право участия в общем собрании акционеров (участников) общества;
- реорганизация общества (прежде всего присоединение или слияние);
- покупка активов;
- прямое приобретение акций.

I. Покупка голосов (*proxy contest*). Суть данного механизма установления корпоративного контроля сводится к противостоянию двух групп: контролирующих акционеров и менеджеров с одной стороны, и миноритариев, желающих сменить членов совета директоров и установить контроль над советом директоров акционерной корпорации, с другой стороны. Иными словами, это практика сбора или покупки прав на голосование миноритарных акционеров перед заседанием общего собрания акционеров, которые передают их права на голосование по конкретным вопросам повестки дня доверенному лицу, действующему по собственному усмотрению [6, с. 320]. Целью покупки голосов является не смена акционеров общества, а смена членов совета директоров.

Необходимо отметить, что данный способ применяется в основном в США, в российских условиях применение этого способа контроля получило распространение относительно недавно, в связи с внесением изменений в закон



об акционерных обществах положений, регулирующих заключение акционерных соглашений. Под акционерным соглашением понимается договор об осуществлении прав, удостоверенный акциями, и (или) особенностей осуществления прав на акции, составляемый в письменном виде, обязывающий стороны, подписавшие его осуществлять свои права определенным образом, прописанном в нем, как голосовать определенным образом, согласовывать голосование с другими акционерами, приобретать и отчуждать акции по заранее оговоренной цене и иные действия, либо отказываться от осуществления своих прав (п. 1 ст. 32.1 ФЗ «Об АО»). Посредством акционерного соглашения можно установить обязанности сторон голосовать определенным образом на общем собрании акционеров, согласование варианта голосования с другими акционерами, а также ограничение права голосования акционеров на общем собрании акционеров. Резюмируя изложенное, необходимо отметить, что данный способ приобретения корпоративного контроля является относительно недорогим механизмом приобретения корпоративного контроля, поскольку нет необходимости являться владельцем крупного пакета акций корпорации для его использования.

II. Реорганизация общества в форме слияния или присоединения (нередко описывается таким англо-американским термином, как M&A (mergers and acquisitions – слияние и присоединение). Слияния и присоединения представляют собой сделки, которые наряду с переходом права собственности подразумевают, прежде всего, смену контроля над предприятием (corporate control).

Институт реорганизации в данном случае рассматривается как «инструмент имущественного и прежде всего делового оборота», выступает разновидностью сделок с имущественными комплексами [4, с. 96].

Слияние – сделка, в результате которой происходит объединение двух и более компаний в одну, сопровождающееся конвертацией акций сливающихся компаний, сохранением состава собственников, при этом сливающиеся



компании прекращают свою деятельность. Под присоединением понимается сделка, в результате которой происходит объединение нескольких фирм, однако лишь одна фирма сохраняет свое положение, остальные прекращают свое положение. Непосредственной целью реорганизации общества в форме слияния или присоединения является объединение обществ как хозяйствующих субъектов, их капиталов и хозяйственной деятельности, состав собственников при этом не меняется.

Особенность данного механизма корреспондирует нормам гражданского законодательства и состоит в том, что провести реорганизацию невозможно без согласия всех участников корпоративных отношений. Отсюда вытекает особенность данного механизма приобретения корпоративного контроля, заключающаяся в том, что при реорганизации контроль над акционерным обществом устанавливается только по воле его совета директоров и контролирующих акционеров.

Помимо добровольного характера установления корпоративного контроля, реорганизация также имеет преимущества в плане финансирования, поскольку источником финансирования выступают преимущественно акции реорганизуемых обществ, у акционеров присоединяемого общества не возникает обязанности по уплате налогов, в отличие от продажи акций и др.

Однако нередки ситуации, когда лицо сначала устанавливает контроль над акционерным обществом посредством прямого приобретения акций, а после этого проводит реорганизацию. В таком случае реорганизация не является самостоятельным способом установления корпоративного контроля, она выступает лишь последней стадией процесса интеграции компании-цели в структуры компании-покупателя.

III. Приобретение всех или части активов. Данный способ установления корпоративного контроля заключается в том, что объектом приобретения контроля выступает не сама компания, а ее актив. Так, например, к данному способу можно отнести приобретение предприятия в целом как



имущественного комплекса. Значение данного способа в том, что компания, продающая активы, не прекращает свою деятельность и сохраняет статус юридического лица.

Отличительной особенностью данного механизма является то, что акционеры не получают средства от продажи активов напрямую, продавцом выступает компания, которая может в последующем распределить полученные средства между акционерами.

К недостаткам данного способа приобретения активов относится высокое налоговое бремя, поскольку сделки с активами облагаются высокими налоговыми ставками, которые отсутствуют, например, при покупке акций компании. Так, в Российской Федерации, сделки с активами подлежат обложению налогом на прибыль организаций и налогом на добавленную стоимость.

Несмотря на то, что законодательство не позволяет прямо говорить о том, что приобретение активов является инструментом перераспределения корпоративного контроля, однако фактическое содержание данной сделки и ее результат приводит к таким же последствиям, как и иные механизмы установления корпоративного контроля.

IV. Прямое приобретение акций. Согласно позиции, поддержанной Верховным Судом Российской Федерации, корпоративным контролем обладает каждый акционер пропорционально доле его участия в капитале компании. Это обусловлено тем, что каждый акционер обладает некоторой степенью контроля над обществом, учитывая возможность наличия корпоративных действий, для осуществления которых требуется единогласное решение всех акционеров. Таким образом, приобретая акции компании, покупатель также получает определенный уровень контроля над ней, который реализуется через осуществление корпоративных прав.

Список литературы:



1. Bayne D.C. The Definition of Corporate Control. P. 447 - 448.
2. Berle A.A., Jr., Means G. The Modern Corporation and Private Property. New Brunswick, N.J.: Transaction Publishers, 1932. Цит. по: Jennings R.W. Trading in Corporate Control // California Law Review. 1956. Vol. 44. No. 1. P. 9.
3. Manne H.G. Mergers and the Market for Corporate Control. 73 Journal of Political Economy 110 (1965).
4. Архипов Б.П. Гражданско-правовой механизм слияний и присоединений акционерных обществ. С. 11, 96 – 107.
5. Божко М.П., Галанцев Д.А. Семь уроков корпоративных конфликтов. М.: Проспект, 2018. 96 с.
6. Гомцяи С.В. Правила поглощения акционерных обществ: сравнительно-правовой анализ: монография. М.: Волтерс Клувер, 2010. 320 с.
7. Зотова Е.К. Пределы использования иска о восстановлении корпоративного контроля // Вестник гражданского права. 2019. N 3. С. 154.
8. Корпоративное право: Учебник для студентов вузов, обучающихся по направлению «Юриспруденция» / Отв. Ред. И.С. Шиткина. М., 2007. – С. 283.
9. Определение ВС РФ от 28.11.2017 № 305-ЭС17-17897 по делу № А40-198749/2016. СПС «КонсультантПлюс».
10. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 N 117-ФЗ (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.04.2018)// "Собрание законодательства РФ", 07.08.2000, N 32, ст. 3340.
11. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 25.12.2023) "Об акционерных обществах" // "Собрание законодательства РФ", 01.01.1996, N 1, ст. 1.