

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ
БЮДЖЕТНОЕ НАУЧНОЕ
УЧРЕЖДЕНИЕ
«ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ЦЕНТР ЧАСТНОГО ПРАВА
ИМЕНИ С.С.АЛЕКСЕЕВА
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»

"25" января 2018 г.

№ 31-4

103132, Москва, ул. Ильинка, д. 8, стр. 2
тел.8(495) 606-36-39, факс 8(495) 606-36-57
E-mail: info@privlaw.ru

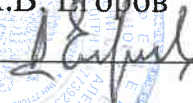
В диссертационный совет
Д 503.001.01
при Федеральном
государственном научно-
исследовательском учреждении
«Институт законодательства и
сравнительного правоведения
при Правительстве Российской
Федерации»

Улица Б.Черемушкинская, д.34,
Москва, 117218

«УТВЕРЖДАЮ»

Первый заместитель
председателя совета

А.В. Егоров



«25» января 2018 года



**ОТЗЫВ
ВЕДУЩЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ**

Федерального государственного бюджетного научного учреждения
«Исследовательский центр частного права имени С.С. Алексеева при
Президенте Российской Федерации»
на диссертацию Бойко Татьяны Станиславовны
на тему «Защита прав и интересов миноритарных участников
непубличного общества в праве России, США и Великобритании»,
представленную на соискание ученой степени кандидата юридических
наук по специальности 12.00.03 – гражданское право;
предпринимательское право; семейное право; международное частное
право

Актуальность избранной диссертантом темы исследования не вызывает никаких сомнений. Несмотря на развитие корпоративного законодательства в Российской Федерации, а также практики его применения судами, проблема нарушения прав миноритарных участников обществ в России продолжает оставаться весьма болезненной. Как справедливо отмечает автор, особенно остро данная проблема стоит в

непубличных обществах, где у миноритариев нет возможности отреагировать на имеющиеся злоупотребления со стороны мажоритарных участников путем продажи акций / долей третьим лицам ввиду отсутствия ликвидности.

Следует согласиться с автором в том, что инструментарий, предоставленный миноритариям российским корпоративным правом, далеко не во всех ситуациях позволяет добиться адекватной защиты в случае притеснений со стороны мажоритария. Так, использование конструкции косвенного иска, который миноритарий может предъявить в адрес мажоритария, в частности, на основании п. 3 ст. 53.1 ГК РФ, ведет к возмещению мажоритарием убытков непосредственно в пользу общества. В ряде ситуаций, когда мажоритарий имеет операционный контроль над обществом, подобное возмещение не всегда способно обеспечить интересы миноритария: фактически мажоритарий не утрачивает контроля над соответствующими денежными средствами.

В этой связи крайне актуальным представляется исследование автором того, какие средства защиты прав миноритариев в закрытых корпорациях используются в иностранных правовых порядках, а также предложения автора по имплементации некоторых из них в российское право (с определенной модификацией с учетом особенностей российского права).

Достоверность и новизна результатов диссертации заключаются в том, что автор в числе одних из первых российских ученых отстаивает идею о том, что у участника непубличного общества имеются некоторые фидуциарные обязательства как по отношению к самому обществу, так и к иным участникам. В ряде ситуаций нарушение таких обязательств должно давать пострадавшему участнику (чаще всего миноритарию) возможность предъявления прямого иска к мажоритарию, то есть требовать возмещения причиненных убытков не в адрес общества, а напрямую в пользу истца. В

первую очередь это, как верно пишет автор, касается случаев, когда убытки причиняются непосредственно миноритариям (например, при явно злонамеренном определении коэффициентов конвертации в рамках реорганизации, влекущем размывание долей миноритариев), а не являются лишь следствием убытков, причиненных самому обществу.

Автор верно отмечает необходимость разрешения некоторых практических проблем, которые неизбежно возникнут в случае признания в российском праве прямых исков миноритария к мажоритариям. Так, следует согласиться с предложенными решениями (стр. 249) в отношении внесения в законодательство изменений, направленных на концентрацию всех прямых исков миноритариев в рамках единого производства (чтобы избежать повторение аналогичных процессов).

Заслуживает поддержки и тезис автора о том, что в некоторых ситуациях убытки, причиненные обществу, могут подлежать возмещению непосредственно в пользу миноритариев (а не общества), особенно если иное решение было бы очевидно несправедливым. В частности, в случае ликвидации общества миноритарии должны иметь возможность требовать прямой компенсации со стороны мажоритария в отношении исторических убытков, понесенных обществом (в том числе по аналогии с прямыми исками участников к ликвидатору, допускаемыми российским правом). Стоит согласиться с автором и в том, что подлежат возмещению убытки миноритариев в тех ситуациях, когда они несоразмерны (превышают) убыткам общества, однако, представляется, что требует более детального анализа вопрос о том, являются ли такие убытки прямыми или косвенными.

Крайне интересно выглядит аргументированная в диссертации идея о том, что в некоторых случаях у миноритария должна быть возможность предъявить иск о принудительной выплате дивидендов. Основания для удовлетворения такого иска требуют дополнительного обсуждения, однако

сам тезис выглядит верным: мажоритарный участник в силу фидуциарных обязанностей по отношению к другим участникам не должен иметь возможности злонамеренно уклоняться от распределения прибыли, получаемой непубличным обществом.

Стоит всячески поддержать отстаиваемый автором тезис о необходимости имплементации в России такого средства защиты прав миноритария, как предъявление требования о принудительном выкупе его доли / акций мажоритарием. Принудительный выкуп мажоритарием в непубличном обществе позволяет миноритарию получить пропорциональную долю в стоимости компании (чего он лишен в силу отсутствия рынка, где обращались бы доли / акции общества, а также ввиду ограничений на отчуждение акций / долей третьим лицам, которые свойственны для всех непубличных обществ). Кроме того, в отличие от ситуаций выхода из общества (или принудительного выкупа доли / акций самим обществом), при выкупе миноритария мажоритарием минимальным образом затрагиваются права кредиторов общества, поскольку самому обществу не приходится отыскивать дополнительную ликвидность для разовой выплаты в пользу миноритария. Также принудительный выкуп является намного менее радикальным способом защиты прав миноритария, чем принудительная ликвидация общества, что опять же положительно сказывается на интересах кредиторов общества (включая работников, государственные органы и т.д.).

Автор обоснованно подчеркивает важность определения справедливой / рыночной цены при реализации принудительного выкупа, а также совершенно правильно отстаивает идею, что такая цена не должна учитывать какие-либо скидки, связанные с отсутствием контроля или ограниченной ликвидностью.

Наконец, новизна диссертации состоит в целом комплексе оригинальных авторских решений, предлагаемых для повышения

эффективности защиты миноритария в российских непубличных обществах на основе обширного анализа законодательства и судебной практике в США и Великобритании.

Большинство научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации, выглядит полностью обоснованными и базируется на всестороннем рассмотрении как российского корпоративного права, так и корпоративного права США и Великобритании.

Ценность для науки и практики результатов работы заключается в возможности имплементации в российское корпоративное право предложенных автором конкретных решений по защите прав миноритариев в непубличных обществах.

Публикации автора в ведущих рецензируемых научных журналах, рекомендуемых Высшей аттестационной комиссией Российской Федерации, в полной мере отражают все основные положения выполненной диссертации.

Содержание автореферата достаточно полно отражает текст диссертации, полностью ему соответствует.

Вместе с тем, надо отметить, что, как и любая другая научная работа, **данная работа автора содержит ряд дискуссионных вопросов**, и не со всеми положениями и выводами, содержащимся в данной работе, можно однозначно согласиться:

1. Автор обосновывает наличие фидуциарных отношений между участниками непубличного общества тем, что они имеют сущностное сходство с отношениями в рамках простого товарищества, и уделяет много внимания демонстрации сходств между непубличными обществами и товариществами в разных юрисдикциях, в том числе в силу особых доверительных отношений между участниками. Хотя данный тезис выглядит отчасти справедливым, он неизбежно порождает вопрос –

неужели фидуциарные отношения между участниками возникают только в непубличных обществах (ведь в публичных обществах сложно найти какие-либо доверительные отношения)? Как представляется, ответ на данный вопрос должен быть скорее отрицательным (о чем говорит и возможность применения некоторых средств защиты миноритариев от притеснения и в публичных обществах в юрисдикциях, рассматриваемых автором). Как следствие, вряд ли наличие доверительных отношений в рамках непубличных обществ является единственной или даже главной причиной существования фидуциарных отношений между участниками.

2. Автор выдвигает тезис о том, что непубличные общества в России, закрытые корпорации в США и частные компании в Великобритании обладают «единой правовой природой», в связи с чем допустимо использование правовых средств, разработанных в указанных зарубежных правовых порядках, для защиты миноритариев в России (с учетом определенной адаптации данных средств). Сложно спорить с тем, что во всем мире есть тенденция к конвергенции в вопросах регулирования закрытых корпораций. Однако вряд ли это позволяет говорить именно о «единой правовой природе» всех подобных юридических лиц, в том числе с учетом разницы в регулировании корпоративных отношений в разных странах (и наличия нескольких типов закрытых корпораций в некоторых государствах). Кроме того, сложно понять, (а) почему, например, российское ООО обладает «единой правовой природой» только с английской частной компанией, но не с германской GmbH, и (б) как, руководствуясь лишь одной идеей о «правовой природе», определять, какие правовые средства должны имплементироваться в России, а какие – нет (например, почему следует закреплять в России конструкцию «пропорционального возмещения в косвенном иске», если в американских судах она используется, а английский законодатель, как пишет автор, ее отверг?).

3. Вызывает сомнения обоснованность предложенного автором общего института «притеснение миноритарных участников непубличного общества», а также его критерии и система распределения бремени доказывания.

Автор полагает, что притеснением должно считаться «любое несправедливое ущемление прав и (или) интересов» миноритария при недобросовестности мажоритария. При этом автор предлагает презюмировать подобную недобросовестность (а следовательно, наличие такого притеснения) при определенных обстоятельствах, в том числе, например, при совершении «действий, прямо или косвенно причиняющих ущерб интересам миноритарного участника такого общества, в том числе влекущих уменьшение стоимости доли (акций) миноритарного участника» (стр. 229). Притеснение, по мнению автора, дает возможность миноритариям пользоваться разнообразными средствами защиты, включая возмещение убытков, принудительный выкуп мажоритарием и т.д.

Во-первых, предложенное определение «притеснения» выглядит достаточно широким и размытым: если следовать логике автору, миноритарию не требуется даже доказать наличие у него убытков, вызванных действиями мажоритария, а достаточно лишь продемонстрировать нарушение некоторого «интереса». На практике это может привести к усилению корпоративного шантажа, поскольку под «интересом» могут пониматься не только заранее согласованные условия ведения бизнеса обществом (о чем автор пишет в диссертации), но и любой иной коммерческий интерес миноритария (который может попытаться использовать это, например, для понуждения мажоритария к принудительному выкупу его доли).

Во-вторых, хотя в целом идея о закреплении некоторых ситуаций, в которых действует презумпция недобросовестности мажоритария, выглядит разумной (например, при совершении сделки, в отношении

которой имеется конфликт интересов на стороне мажоритария, но отсутствует формальная заинтересованность), список таких ситуаций вряд ли может быть столь широким, как предлагает автор (стр. 228-229). Так, совершение действий, влекущих уменьшение стоимости общества, не может само по себе перекладывать бремя доказывания на ответчика. В противном случае, если согласиться с тезисами диссертанта, ответственность мажоритария перед миноритарием (и стандарт фидуциарных обязанностей) окажется даже более строгой, чем, например, ответственность директора перед обществом (см., например, п. 1-3 Постановления Пленума ВАС РФ № 62 от 30.07.13).

4. Предложенные автором подходы в отношении обязательной выплаты дивидендов непубличными обществами также вызывают сомнения.

Во-первых, автор не до конца последовательна в отношении того, каков состав и как распределяется бремя доказывания в спорах по выплате дивидендов. Так, в одном месте диссертации автор отстаивает презумпцию недобросовестности мажоритария, если прибыль не распределяется в течение некоторого срока (стр. 228) – по сути, это означает, что мажоритарий каждый раз должен будет в суде доказывать наличие некоторых экономических оснований для того, чтобы не распределять прибыль, а суд должен будет эти основания оценивать. Вряд ли подобный подход является полностью верным с учетом того, что он напрямую связан с определением порядка ведения обществом бизнеса: суд не должен и не может оценивать, например, разумность или обоснованность запланированных обществом капитальных инвестиций, не дающих возможность распределять прибыль. Иной подход ко всему прочему не до конца согласуется с принципом делового решения, фактически зафиксированным в Постановлении Пленума ВАС РФ № 62 от 30.07.13 в отношении ответственности директоров, но также подлежащим

применению и к ответственности мажоритария. Поэтому более логичной представляется позиция автора, выраженная в другом месте диссертации, где отстаивается тезис о необходимости доказывания истцом (миноритарием) злых намерений на стороне мажоритария при невыплате дивидендов (стр. 234-235).

Во-вторых, вызывает немалые сомнения идея о закреплении в законодательстве обязанности мажоритария ежегодно распределять некоторую часть прибыли, отказ от которой возможен только единогласно или, при наличии необходимости в финансировании общества, по решению большинства. Данная идея, к сожалению, вряд ли реализуема на практике: невозможно предусмотреть единую долю распределения прибыли для, например, хлебобулочного магазина (почти не требующего постоянных капитальных вложений) и золотодобывающего прииска (нуждающегося в регулярных и существенных капитальных затратах). Кроме того, освобождение от обязанности выплачивать дивиденды «при наличии необходимости в финансировании» чревато уже описанным выше риском, связанным с вторжением суда в вопросы управления обществом (так, в примере выше – судьям придется анализировать, действительно ли прииску нужны дополнительные буровые работы или можно выплатить дивиденды и обойтись без них).

5. Анализируя возможность компенсации по косвенному иску напрямую в пользу миноритариев, автор лишь вскользь упоминает вопрос о защите интересов кредиторов. Однако данный вопрос представляется одним из ключевых: любое возмещение, идущее мимо юридического лица напрямую участникам, потенциально ударяет по кредиторам, так как уменьшает размер конкурсной массы на случай банкротства. В этой связи, как представляется, заслуживают намного более детального внимания вопросы, связанные с (а) формой учета судом интересов кредиторов (о чем лишь упоминает автор) при удовлетворении косвенного иска с

возмещением в пользу миноритариев (должны ли кредиторы привлекаться к участию в процессе? должен ли суд анализировать кредитоспособность общества?) и (б) защитой кредиторов в случае, если после удовлетворения такого косвенного иска в отношении общества введены процедуры банкротства (позволяют ли имеющиеся средства в рамках законодательства о несостоятельности получить удовлетворение из суммы возмещения?).

6. Требуется крайне осторожного отношения предложение автора расширить применение норм о принудительном выкупе обществом акций / долей несогласных участников, в том числе за счет случаев любого увеличения уставного капитала в НПАО.

Во-первых, принудительный выкуп миноритария обществом требует изъятия у общества значительной ликвидности, что чревато нарушением интересов кредиторов (см. пункт 5 выше). Так, предлагаемое автором повышение предельной суммы, которую общество может потратить на принудительный выкуп, до 50% чистых активов способно поставить любое общество на грань необходимости распродажи своего имущества и ставит под угрозу возможность осуществления им бизнеса.

Во-вторых, распространение принудительного выкупа обществом на случаи любого увеличения уставного капитала не выглядит однозначно обоснованным. Увеличение уставного капитала может преследовать различные цели, в том числе и никак не связанные с желанием мажоритария размыть миноритария. По меньшей мере, неочевидным видится закрепление в качестве дефолтного правила в законодательстве об акционерных обществах нормы, подразумевающей, что любое увеличение уставного капитала в непубличном обществе презюмируется не соответствующим интересам миноритария. Кроме того, в совместных предприятиях (чаще всего создаваемых в форме непубличных обществ) участники нередко принимают обязательства по совместному

финансированию, в том числе в форме увеличения уставного капитала. Закрепление права миноритария «выйти» из общества в случае, когда такое увеличение происходит, по сути, ставит под вопрос реализуемость таких соглашений, что вряд ли в полной мере соответствует принципу свободы договора.¹

7. Вызывает возражения предложение автора в некоторых ситуациях применять, по сути, штрафные санкции к мажоритарным акционерам. Так, автор считает, что в ситуации удовлетворения косвенного иска непосредственно в пользу миноритария (например, мажоритарий (90%) причиняет обществу 100 рублей убытков и компенсирует миноритарию (10%) его пропорциональную долю в 10 рублей) мажоритарий должен оставшуюся часть убытков (в примере – 90 рублей) также компенсировать, но уже в пользу самого общества (стр. 250). Однако подобное решение влечет необоснованное обогащение уже на стороне миноритария, поскольку тот, помимо прямой компенсации (10 рублей), получает дополнительную компенсацию в силу своего экономического участия в обществе, также получившем возмещение от мажоритария (10% от 90 рублей). Подобное использование гражданско-правового инструментария с карательной целью не свойственно российскому гражданскому праву, а потому вызывает закономерные опасения.

8. Из диссертации не до конца понятно, как именно должна работать система из различных средств правовой защиты, доступных миноритарию. Так, требует дополнительного анализа вопрос о соотношении, например, (а) права требовать у мажоритария возмещения убытков, (б) права требовать выплаты дивидендов со стороны общества, (в) права требовать

¹ При этом не стоит забывать, что миноритарий в НПАО будет обладать правом преимущественного приобретения вновь размещаемых по закрытой подписке акций. Если же ему недостаточно данной защиты от размытия (которая распространена в большинстве иностранных юрисдикций, включая ту же Великобританию), то он всегда может договориться в уставе НПАО о том, что любое увеличение уставного капитала требует единогласного решения акционеров.

выкупа мажоритарием и (г) права требовать выкупа обществом. В случае если истцу доступны все или некоторые из указанных средств защиты, может ли истец самостоятельно выбрать любое из них или же (с учетом традиционно настороженного отношения российского права к конкуренции исков) должна быть выработана некоторая иерархия из них?

9. Автор предлагает рассматривать увольнение миноритария с должности в органе управления непубличного общества в качестве притеснения миноритария, если при этом были нарушены «разумные ожидания миноритарного участника общества, которые у него были при создании общества или при приобретении доли (акций) в его уставном капитале», при этом вне зависимости от того, были ли они зафиксированы в письменной форме (стр. 229). Требуется более детальный анализ вопроса о том, насколько данное предложение сочетается с законодательным требованием о том, что корпоративный договор (формой которого с точки зрения российского права, по-видимому, должны считаться договоренности о занятии должностей в органах управления) должен заключаться в письменной форме путем составления единого документа (п. 3 ст. 67.2 ГК РФ).


Несмотря на освещенные дискуссионные вопросы в целом можно сделать вывод о том, что диссертация Бойко Татьяны Станиславовны является целостным, законченным и самостоятельным научным исследованием, представляет оригинальную разработку актуальной научной проблематики, решает серьезные теоретические и практические задачи совершенствования корпоративного права и улучшения корпоративного управления в Российской Федерации. Теоретическая и практическая ценность работы, новизна и обоснованность выводов, рекомендаций и предложений, сделанных автором, свидетельствует о достаточном потенциале диссертанта.

Общий вывод: Диссертация Бойка Татьяны Станиславовны «Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании» на соискание ученой степени кандидата юридических наук написана на актуальную тему, обладает научной новизной и представляет собой оригинальное и завершённое научное исследование, удовлетворяющее требованиям, предъявляемым к кандидатским диссертациям в соответствии с п. 9-10 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. № 842, а ее автор – Татьяна Станиславовна Бойко заслуживает присуждения ученой степени кандидата юридических наук по специальности 12.00.03 – гражданское право; предпринимательское право; семейное право; международное частное право.

Отзыв обсужден и утвержден на заседании Отдела законодательства о юридических лицах 22 января 2018 года (протокол заседания отдела от 22.01.2018 г. № 1юл/2018) и на заседании кафедры общих проблем гражданского права (протокол заседания кафедры от 22.01.2018 г. № 1гп/2018).

Начальник отдела законодательства о юридических лицах
Исследовательского центра частного права имени С.С. Алексеева при
Президенте Российской Федерации, кандидат юридических наук

А.А. Маковская



Заведующий кафедрой общих проблем гражданского права
Исследовательского центра частного права имени С.С. Алексеева при
Президенте Российской Федерации, доктор юридических наук

С.В. Сарбаш

Получил А.А. Маковская и С.В. Сарбаш
заверь. Исследовательский центр
защита права имени С.С. Алексеева при Президенте РФ
Сарбаш (Ю.А. Агашин)

