

## СТАБИЛЬНОСТЬ ХОЗЯЙСТВЕННОГО ОБОРОТА В ЖЕРТВУ АБСТРАКТНОЙ СПРАВЕДЛИВОСТИ

На страницах «КС» не раз обсуждались проблемы механизмов поглощения и вытеснения в ОАО, введенных в корпоративную практику главой XI.1 Федерального закона «Об акционерных обществах» (далее — ФЗ «Об АО»). Прошло более полутора лет с момента введения этих правовых институтов; накоплен опыт, позволяющий обобщить результат их применения. Практика реализации законодательных новаций отражена в письме ФСФР России «О разъяснении отдельных вопросов применения главы XI.1 Федерального закона «Об акционерных обществах» от 19.09.08. В этом документе изложена позиция этого ведомства по ряду принципиальных вопросов.

Появление данного письма следует признать крайне положительным, так как оно является не только оперативной реакцией госрегулятора на ряд выявленных проблем, но и направлено на формирование единой практики применения корпоративного законодательства всеми региональными отделениями ФСФР.

Это письмо — не нормативный акт, официально трактуемый закон, а лишь рекомендации, адресованные сотрудникам региональных отделений ФСФР, но учитывая роль госрегулятора, мнение его специалистов является решающим фактором формирования законоприменительной практики. Признавая своевременность и разумность большинства положений данного документа, в то же время хотелось бы обратить внимание на ряд спорных и неоднозначных моментов, изложенных в нем.

### В чем смысл очередной поправки в Закон

Первоначальная редакция п. 1 ст. 84.2 ФЗ «Об АО» однозначно устанавливала, что обязанность направлять публичную оферту о покупке акций общества возникает в случае **приобретения** акций в количестве, превышающем установленный законом. Срок исполнения данной обязанности исчисляется в течение 35 дней с момента внесения соответствующей приходной записи по лицевому счету (счету депо) приобретателя. В дальнейшем в данную статью было внесено дополнение, после которого она стала звучать следующим образом: *«Лицо, которое приобрело более 30 процентов общего количества акций открытого общества, указанных в пункте 1 статьи 84.1 настоящего Федерального закона, с учетом акций, принадлежащих этому лицу и его аффилированным лицам, в течение 35 дней с момента внесения соответствующей приходной записи по лицевому счету (счету депо) или с момента, когда это лицо узнало или должно было узнать о том, что оно самостоятельно или*

*совместно с его аффилированными лицами владеет указанным количеством таких акций, обязано направить акционерам - владельцам остальных акций соответствующих категорий (типов) и владельцам эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в такие акции, публичную оферту о приобретении у них таких ценных бумаг (далее - обязательное предложение)» (п. 4 ст. 1 Федерального закона от 24.07.07 № 220-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и отдельные законодательные акты Российской Федерации»).*

В связи с этим возникла дискуссия относительно того как понимать это дополнение. Что сделал законодатель: лишь уточнил момент, с которого в некоторых случаях возникает обязанность направить публичную оферту о приобретении акций общества, или ввел дополнительные основания, в силу которых возникает эта обязанность.

Первая трактовка исходит из последовательного и системного понимания закона. Обязанность направить публичную оферту возникает у конкретного лица, которое совершило сделку (сделки) по приобретению ценных бумаг. Однако закон не предусматривает обязанности аффилированных лиц раскрывать информацию относительно того какими долгосрочными финансовыми вложениями они обладают. Соответственно лицо, совершившее сделки по приобретению ценных бумаг общества, может не располагать сведениями относительно того, что его аффилированные лица также являются акционерами этого общества. Учтя это обстоятельство, законодатель уточнил момент, с которого возникает обязанность направить публичную оферту. В некоторых случаях она возникает не с даты зачисления ценных бумаг на лицевой счет (счет депо) приобретателя, а с даты, когда он узнал или должен был узнать, что его аффилированным лицам также принадлежит определенное количество ценных бумаг данного общества, и с учетом этих ценных бумаг, произошло превышение порогового значения корпоративного контроля установленного законом.

Вторая трактовка делает акцент на словосочетание «совместно владеет». Введено новое понятие ранее не применявшееся в корпоративном праве<sup>1</sup>. Отечественный законодатель склонен применять этот неудачный технико-юридический прием — введение в законодательство новых понятий без раскрытия их смыслового содержания. Например, в нормах, посвященных сделкам с заинтересованностью, используется понятие выгодоприобретателя, при этом его определения для целей указанной статьи закона не дано. Этот пробел был вынужден восполнить Высший Арбитражный Суд РФ в своем постановлении от 20.06.07 № 40 «О некоторых вопросах практики применения положений законодательства о сделках с заинтересованностью» (п. 1). Акционерный закон активно использует понятие аффилированного лица, хотя его содержательного

---

<sup>1</sup> Институт общей совместной собственности в Гражданском кодексе применяется к режиму имущества супругов и членов крестьянского (фермерского) хозяйства.

определения в гражданском праве нет. Этот пробел компенсируется некорректным заимствованием понятия аффилированного лица из другой отрасли права – административного регулирования отношений конкуренции на товарных рынках. По мнению сторонников этой трактовки, до раскрытия содержательного определения института «совместного владения» данная поправка в закон не имеет регулятивного значения.

Согласно третьей точке зрения законодатель якобы ввел дополнительные основания, в силу которых возникает обязанность направлять публичную оферту. Такой позиции придерживается ФСФР России. *«Обязанность по направлению обязательного предложения может возникнуть либо в результате совершения сделок по приобретению соответствующего количества акций открытого общества, либо в результате возникновения основания, в силу которого акционер, владеющий определенным количеством акций открытого общества, становится аффилированным с другим акционером (акционерами), владеющим акциями этого открытого общества»<sup>2</sup>.*

*«Если несколько лиц стали владельцами более 30, 50 или 75 процентов общего количества акций открытого общества с учетом акций, принадлежащих их аффилированным лицам, не в результате сделок по приобретению указанных акций, а в результате появления оснований аффилированности между ними, обязанность по направлению обязательного предложения возникает у каждого из указанных лиц»<sup>3</sup>.*

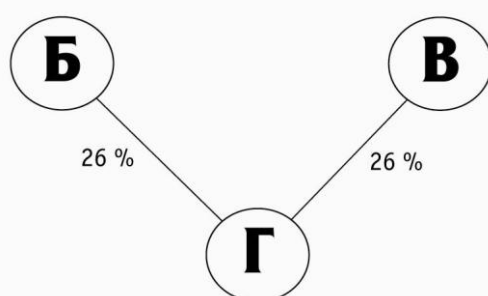
Согласно этой позиции, акционер не совершал сделок с ценными бумагами, однако помимо его воли возникла аффилированность с иными лицами, что порождает у него обязанность нести значительные финансовые затраты.

Рассмотрим конкретную ситуацию. Два юридических лица (компания «Б» и компания «В») владеют каждый по 26 % голосующих акций общества «Г». Сделок с ценными бумагами общества не было, но возникла аффилированность между этими владельцами значительных пакетов голосующих акций эмитента.

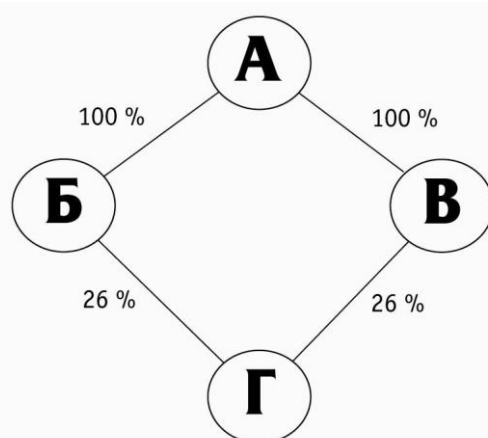
---

<sup>2</sup> О разъяснении отдельных вопросов применения главы XI.1 Федерального закона «Об акционерных обществах». Информационное письмо ФСФР от 19.09.08.

<sup>3</sup> Там же



Компании «Б» и «В» стали зависимыми обществами компании «А». Один из акционеров компании «Б» руководствуясь собственными интересами, продал свои акции компании «А», которая так же владеет акциями компании «В».



Появляется ли в этом случае у них обязанность делать обязательное предложение? Согласно рассматриваемой позиции, хотя акционеры «Б» и «В» не совершали сделок с ценными бумагами общества «Г», тем не менее, каждый из них должен направить публичную оферту о приобретении акций общества «Г».

*Предлагается принципиальная новация в гражданских отношениях – особый случай возникновения обязанностей у участников гражданского оборота не в результате их действий или требований закона, а вследствие действий третьих лиц, совершенных независимо от воли лица, которое стало обязанным.*

Очевидно, что данная новация несет дестабилизирующую направленность. Представим ситуацию. Общество разработало бизнес-план, составило бюджеты финансовых потоков, исходя из этого, заключила хозяйственные договоры. Никаких сделок, направленных на усиление его корпоративного контроля в других компаниях, не планируется и не совершается. Однако помимо собственной воли оно становится аффилированным с другими участниками гражданского оборота, которые имеют финансовые вложения в те же предприятия. Коммерческая организация в этом случае должна отказаться от исполнения своих бизнес-программ и отвлечь значительные финансовые ресурсы на выкуп акций в тех обществах, где оно является акционером наряду с появившимися у него

аффилированными лицами. О какой стабильности хозяйственных отношений может идти речь, если независимо от воли хозяйствующего субъекта у него возникают обязанности нести значительные непредвиденные финансовые затраты на цели, не связанные с его деятельностью?

Пример с компаниями «Б» и «В», между которыми помимо их воли возникла аффилированность, взят из практики. Рыночная стоимость акций общества «Г», принадлежащая иным акционерам, кроме компаний «Б» и «В», оценивается в 36 млн. долларов. Только затраты на получение банковской гарантии составляли бы около 7 млн. долларов, не считая затрат на выкуп акций и иные сопутствующие траты. Можно ли признать нормальной ситуацию, когда независимо от воли обществ «Б» и «В» без каких-либо целенаправленных действий с их стороны у них возникает обязанность нести значительные затраты, ведущие к срыву их бизнес-планов и невозможности исполнения уже имеющихся обязательств?

Могут складываться следующие абсурдные ситуации. Допустим, некий гражданин в ходе ведения собственной предпринимательской деятельности приобрел несколько акций ОАО «Г» и заключил опцион на приобретение еще одной акции этого общества по цене значительно превышающей текущую рыночную, т.е. принял обязательство приобрести эту ценную бумагу через некоторый период времени. После этого он избирается членом совета директоров ЗАО «Х», которое владеет 30% акций ОАО «Г». В результате ЗАО «Х» и его аффилированному лицу в совокупности стало принадлежать более 30% акций ОАО «Х». ЗАО «Х», не совершая сделок с ценными бумагами ОАО «Г», неожиданно узнает, что должно направить публичную оферту о приобретении акций этой компании по цене не ниже цены опциона, заключенного в срок не более шести месяцев лицом, которое стало аффилированным по отношению к нему. Напомним, что в соответствии с Законом *«если в течение шести месяцев, предшествующих дате направления в открытое общество обязательного предложения, лицо, направившее обязательное предложение, или его аффилированные лица приобрели, либо приняли на себя обязанность приобрести соответствующие ценные бумаги, цена приобретаемых ценных бумаг на основании обязательного предложения не может быть ниже наибольшей цены, по которой указанные лица приобрели или приняли на себя обязанность приобрести эти ценные бумаги»* (п. 4 ст. 84.2 ФЗ).

Очевидно, что законодатель не может вводить нормы, имеющие столь негативное дестабилизирующее воздействие на хозяйственный оборот. Указанную трактовку следует признать не просто алогичной, но и откровенно вредной для гражданского оборота, нельзя его стабильность приносить в жертву абстрактной справедливости.

В рассмотренном примере аффилированным лицам, в совокупности принадлежит более 50% голосующих акций общества, но они не совершали сделок по их приобретению. Аффилированность возникла помимо их воли, и

это обстоятельство не может порождать у них обязанности нести непредвиденные финансовые затраты на возврат инвестиций другим акционерам. **Данная обязанность возникает только в том случае, когда потенциальный oferent по своей воле совершает сделки по приобретению ценных бумаг.**

### **Кому платить за банкет**

Позиция, изложенная в письме ФСФР России, создает предпосылки для повышения уровня конфликтности при управлении открытыми акционерными обществами. *«В случае если обязанность по направлению обязательного предложения возникает в результате появления оснований аффилированности между несколькими лицами, владеющими акциями открытого общества, такая обязанность распространяется на каждое такое аффилированное лицо и может быть исполнена любым из таких лиц».*

Вернемся к рассматриваемому примеру. Согласно цитируемой точки зрения обязанность направить публичную offerту возникает не у конкретного лица, а у каждого в группе взаимно аффилированных лиц. При этом каких либо объективных критериев в выборе того кто должен исполнит эту обязанность нет. Естественно между этими лицами возникнет острейший конфликт, кому нести непредвиденные финансовые затраты. Поскольку публичная offerта адресована любому владельцу ценных бумаг, то ее могут акцептировать и иные аффилированные лица и вернуть свои инвестиции за счет oferента. Мягко говоря, наивной выглядит предположение, что коммерческие организации, между которыми помимо их воли возникла аффилированность, «полюбовно» договорятся, кто будет платить за это значительные суммы.

Идея коллективной ответственности, которая якобы появляться в результате установления взаимной аффилированности акционеров является источником еще одного конфликта связанного с неопределенностью вопроса о том, на кого из группы аффилированных лиц распространяет ограничение по голосованию пакетом акций, не превышающим 30 %, до момента направления публичной offerты. Нет критериев определения того, кто из аффилированных лиц и в каком размере должен подвергаться указанному ограничению — то лицо, которое обладает наибольшим пакетом акций, или каждое из указанных лиц в равных размерах, или все эти лица пропорционально количеству принадлежащих им акций, или должен быть применен какой-либо иной принцип? Особенно жаркие споры ожидаются в ситуациях, когда у каждого из аффилированных лиц имеется пакет акций, не превышающий 30%. Все это будет влиять на деятельность акционерного общества, поскольку возникнут вопросы о законности принятия решений общим собранием акционеров, если отдельным его участникам не дали возможность голосовать всеми принадлежащими им акциями.

Возлагая обязанность направить публичную оферту не на конкретное лицо, а на группу аффилированных лиц, ФСФР России существенно расширяет масштаб применения административной ответственности за невыполнение норм Закона. Теперь можно штрафовать не одно лицо, а всех участников группы аффилированных лиц.

Позиция ФСФР противоречит буквальному тексту закона, в котором сказано, что обязанным является **«лицо, которое приобрело более 30 процентов общего количества акций открытого общества, указанных в пункте 1 статьи 84.1 настоящего Федерального закона, с учетом акций, принадлежащих этому лицу и его аффилированным лицам, в течение 35 дней с момента внесения соответствующей приходной записи по лицевому счету (счету депо) или с момента, когда это лицо узнало или должно было узнать о том, что оно...»**. Закон однозначно устанавливает, что обязанность возникает не у группы аффилированных лиц, а у определенного лица, которое **приобрело** акции открытого общества. Если не было сделок по приобретению ценных бумаг, то и нет соответствующей обязанности. **Это конкретное лицо**, а не *«каждое такое аффилированное лицо»*, обязано направить публичную оферту, с момента, когда акции были зачислены на его лицевой счет (счет депо) или несколько позже, когда оно узнало, что аффилированные с ним лица также владеют акциями этой компании. Очевидно, что речь идет о лицах, которые были аффилированы с оферентом до момента приобретения им ценных бумаг.

В законе нет ни слова о том, что эта обязанность возникает с момента установления аффилированности между акционерами. Если законодатель преследовал такую цель, то он определенно сказал бы об этом. Но как было рассмотрено выше, такая норма несет дестабилизирующее воздействие на гражданский оборот и экономические отношения, поэтому ее не может быть в нормах права. Нельзя поймать черную кошку в темной комнате, тем более, когда там ее нет.

*На наш взгляд, законодатель: лишь уточнил момент, с которого в некоторых случаях у лица приобретшего ценные бумаги общества и при этом имеющего аффилированных лиц возникает обязанность направить публичную оферту о приобретении остальных акций эмитента, и не ввел дополнительных оснований, в силу которых возникает эта обязанность, помимо его воли.* Расширительная трактовка этой технической поправки не соответствует тексту закона, и ведет к дестабилизации гражданского оборота.

### **Корпоративные заложники**

Точка зрения, согласно которой обязанность лица направить публичную оферту, может возникать и без совершения им сделок по приобретению ценных бумаг порождает иные неоднозначные последствия. Последовательная реализация этого подхода, по существу создает систему

корпоративных заложников. Акционеры – коммерческие организации будут зависеть от неконтролируемых ими действий третьих лиц.

Рассмотрим ситуацию. ЗАО «Х» владеет 30 % обыкновенных акций ОАО «У». Аффилированное лицо ЗАО «Х» - член его совета директоров, стал владельцем одной акции ОАО «У». Обязано ли ЗАО «Х» в этом случае направлять обязательную оферту о приобретении акций ОАО «У»? Согласно указанному подходу, ЗАО «Х» совместно со своим аффилированным лицом стало владельцем более 30% акций общества соответственно обязано направить публичную оферту.

По нашему мнению, такой подход алогичен. Его сторонники исходят из предпосылки, что аффилированные лица действуют сообща с лицом, с которым они аффилированы. Однако корпоративные реалии далеки от этой гипотезы. Согласно действующему законодательству аффилированным признается лицо, которое может оказывать влияние на предпринимательскую деятельность юридического лица или предпринимателя, т.е. акционер зависим от своих аффилированных лиц, а не они от него. Аффилированные лица действуют своей волей и в своем интересе, акционер не может запретить им совершать сделки с ценными бумагами. Естественно он не может нести негативные последствия за их действия.

***Следует руководствоваться разумным принципом: обязанность по возврату инвестиций другим акционерам - это результат целенаправленных действий лица на перераспределение корпоративного контроля в компании, а не следствие действий третьих лиц, совершенных помимо его воли.***

### **Аффилированное лицо, ты кто?**

Понятия «аффилированные лица», «аффилированная связь» используются в законодательных актах разных отраслей права – гражданском, административном, налоговом и других. Например, в законах «Об акционерных обществах», «Об обществах с ограниченной ответственностью», «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях», «О рынке ценных бумаг», «О рекламе», «О концессионных соглашениях», «О бюро кредитных историй», «О несостоятельности (банкротстве)», Налоговом кодексе РФ. Однако, указанные нормативные акты не раскрывают содержания понятий аффилированного лица или аффилированной связи предназначенных для целей их регулирования.

Определение аффилированных лиц имеется только в антимонопольном законодательстве, а именно в статье 4 Закона РСФСР «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках» от 22.03.1991 г. № 948-1 (далее – Антимонопольный закон). Согласно ему аффилированными лицами являются *«физические и юридические лица, способные оказывать влияние на деятельность юридических и (или) физических лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность»*.



В антимонопольном законодательстве аффилированность связана исключительно с предпринимательской деятельностью, при этом аффилированными признаются лица, **которые оказывают влияние** на предпринимательскую деятельность другого лица.

Иной подход к пониманию аффилированности подразумевается в гражданском праве, где под аффилированными лицами субъекта гражданских правоотношений понимаются лица, **на которых он оказывает влияние**, т.е. те, которые подчинены его воле и действуют с ним согласованно.

В гражданских правоотношениях аффилированность имеет свой смысл. Однако, в силу исключительно субъективных причин в гражданском праве отсутствует адекватное его природе определение аффилированной связи и аффилированных лиц. Правоприменительная практика при регулировании гражданских правоотношений вынуждена обращаться к институтам, призванным регулировать иные отношения.

В практике регулирования гражданских отношений, продолжает применяться понятие аффилированного лица, заимствованное из административных правоотношений, согласно которому аффилированные лица влияют на предпринимательскую деятельность приобретателя крупных пакетов акций. Это существенно снижает эффективность некоторых правовых институтов, уже введенных главой XI.1 ФЗ «Об АО». ***Насколько целесообразно дальнейшее расширение круга гражданских правоотношений, для регулирования которых используется понятие аффилированности, до тех пор, пока не будет дано его легального определения для целей гражданского права.***