

УДК 347.1 (476)

Бондаренко Н.Л

НЕКОТОРЫЕ ПРОБЛЕМЫ ЗАЩИТЫ ПРАВ АКЦИОНЕРОВ-МИНОРИТАРИЕВ В ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ И ПУТИ ИХ ПРЕОДОЛЕНИЯ

Гражданское законодательство Республики Беларусь, как и ряда других стран постсоветского пространства, в настоящее время проходит этап становления. Дальнейшее развитие законодательства о хозяйственных обществах актуализирует проблемы соблюдения прав и интересов их участников, в особенности «мелких» (миноритарных) акционеров, обеспечения гарантий от злоупотреблений со стороны крупных акционеров и органов управления акционерными обществами. Автор статьи анализирует некоторые проблемы, которые могут возникнуть при реализации прав акционеров-миноритариев и предлагает возможные пути их преодоления.

The civil legislation of the Republic of Belarus, as well as several other post-Soviet countries, is currently undergoing a stage of formation. Further development of the law on economic societies actualizes the problem of the rights and interests of their members, especially the «small» (minority) shareholders, provide safeguards against abuse by large shareholders and management bodies of joint stock companies. The author analyzes some of the problems that may arise when the rights of minority shareholders, and suggests possible ways to overcome them.

Ключевые слова: гражданское законодательство, акционерное общество, акционер, акции, дивиденды.

Основным нормативным правовым актом Республики Беларусь, определяющим порядок деятельности хозяйственных обществ является Закон от 9 декабря 1992 г. № 2020-XII «О хозяйственных обществах» (в ред. от 8 июля 2008 г.) (далее – Закон) [7]. 15 июля 2010 г. был принят Закон Республики Беларусь № 168-З «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Беларусь «О хозяйственных обществах» (далее – Закон от 15 июля 2010 г.), предоставляющий дополнительные гарантии защиты прав и интересов миноритарных акционеров [5]. Однако, несмотря на несомненные достоинства данного нормативного правового акта, всех надежд акционеров-миноритариев он не оправдал. В последние годы белорусскими учеными и практическими работниками вопросы, касающиеся создания и деятельности акционерных обществ, обсуждаются наиболее активно. Наиболее последовательно разрабатывают указанную тематику Грушецкий Ю.К. [2], Мазуренок О.А. [4], Функ Я.И. [10] и др. Несмотря на значительное количество публикаций и мнений, высказанных в них, многие проблемы остаются дискуссионными. Узкие рамки статьи

не позволяют проанализировать сколько-нибудь широкий круг вопросов, поэтому остановимся лишь на некоторых.

Проблема 1. Право требовать выкупа акционерным обществом акций в случаях несогласия с решением общего собрания.

В соответствии со ст. 78 Закона право требовать выкупа акций возникает у акционеров из следующих оснований:

– при реорганизации общества, если акционеры, требующие выкупа своих акций, голосовали против принятия решения о его реорганизации или не участвовали в общем собрании акционеров, на котором было принято такое решение;

– в случае утверждения устава в новой редакции или внесения изменений и (или) дополнений в устав, что явилось следствием ограничения прав акционеров, если акционеры, требующие выкупа своих акций, голосовали против принятия соответствующего решения или не участвовали в общем собрании акционеров, на котором было принято такое решение;

– в случае совершения крупной сделки акционерного общества, если акционеры, требующие выкупа своих акций, голосовали против принятия решения о совершении крупной сделки или не участвовали в общем собрании акционеров, на котором было принято такое решение [7].

В соответствии со ст. 78 (в редакции Закона от 15 июля 2010 г.) акционеры вправе потребовать выкупа акций в случае «внесения изменений и (или) дополнений в устав в части прав акционеров, что повлекло ограничение этих прав» [5]. Очевидно, что эта норма оставляет возможность субъективного толкования.

Закон от 15 июля 2010 г. четко не регламентирует и процедуру выкупа акций (в отличие от российского и украинского законодательства), отдав решение этого вопроса на откуп акционерному обществу. Вместе с тем, включение в ст. 78 Закона положения о сроке предъявления акционерами требования о выкупе, позволило бы устранить неопределенность в положении общества, определив срок его «связанности» своим предложением, и исключить возможность злоупотреблений со стороны общества (например, установления слишком незначительного по продолжительности срока для предъявления требований о выкупе).

Проблема 2. Определение цены выкупа акций. Согласно ч. 2 ст. 78 Закона, цена выкупа акционерным обществом акций этого общества по требованию его акционеров определяется в соответствии с законодательством и утверждается общим собранием акционеров, принимающим решение, которое может повлечь за собой возникновение у акционеров права требовать выкупа акций этого общества [7].

Законом от 15 июля 2010 г. ч. 3 ст. 78 изложена в новой редакции: «Цена выкупа акционерным обществом акций этого общества по требованию его акционеров утверждается тем же общим собранием акционеров, которое принимает решение, способное повлечь за собой возникновение у акционеров права требовать выкупа акций этого общества, но не менее номинальной стоимости акций, а в случае проведения независимой оценки стоимости акций – не менее стоимости акций, указанной в заключении об оценке [5]. Таким образом, законом закреплено право акционеров влиять на цену акций при их выкупе. При этом в Законе от 15 июля 2010 г. установлено, что независимая оценка стоимости акций должна быть проведена по требованию акционеров, являющихся в совокупности владельцами двух и более процентов голосующих акций акционерного общества, за счет средств общества либо может быть проведена по инициативе самого общества или любого акционера за счет собственных средств. Следовательно, формирование цены выкупа может осуществляться двумя способами: путем внутренней оценки обществом и путем независимой оценки с привлечением соответствующего оценщика.

Законом от 15 июля 2010 г. впервые прямо предусмотрена обязательность независимой оценки стоимости акций по требованию соответствующих акционеров. В случае игнорирования данного требования, сделки с акциями, осуществленные без проведения указанной оценки их стоимости, считаются недействительными в соответствии с п. 1.6 Указа Президента Республики Беларусь 13 октября 2006 г. № 615 «Об оценочной деятельности в Республике Беларусь» [9]. Вместе с тем, Закон от 15 июля 2010 г. не устанавливает порядок определения цены выкупа и не содержит отсылки к способу ее определения, хотя вопрос о цене акций является ключевым для акционеров. В настоящее время акционеры-миноритарии не всегда могут рассчитывать на справедливую цену выкупа. В ситуации, когда по требованию акционеров (или по инициативе самого общества) обществом (а фактически крупными акционерами) нанимается независимый оценщик, могут возникнуть опасения по поводу возможных злоупотреблений с его стороны. Существует вероятность того, что независимый оценщик по предварительной договоренности с лицом, заказывающим и оплачивающим оценку, может занижить цену акций в несколько раз. Более того, методы расчета цены никем не установлены и не утверждены и грешат субъективизмом порой до такой степени, что результаты оценки двух оценщиков существенно разнятся. На наш взгляд, порядок формирования цены выкупа должен определяться законодательством, а не волей мажоритарных акционеров.

Статья 78 Закона от 15 июля 2010 г. предусматривает, что в случае проведения независимой оценки по требованию акционеров, выкуп акций обществом осуществляется по стоимости, указанной в заключении об этой оценке. Поскольку в данном случае для органа управления акционерного общества предусмотрена обязательность независимой оценки, при принятии решения о выкупе акций по цене, не соответствующей стоимости, приведенной в заключении оценщика, такое решение совета директоров (наблюдательного совета) рассматривается как не имеющее юридической силы. Такой же эффект будет иметь и полный отказ органов управления акционерного общества от выполнения процедур, связанных с проведением независимой оценки стоимости акций. Важно также отметить, что в качестве базы для определения обществом стоимости выкупаемой акции ст. 78 Закона от 15 июля 2010 г. указана номинальная стоимость акции, что представляется нам не вполне корректным, учитывая, что и балансовая и рыночная цена акций могут существенно превышать номинал. В подобном случае при выкупе акций акционеры-миноритарии понесут значительные потери. Требование закона об утверждении цены выкупа на общем собрании также не соответствует интересам акционеров-миноритариев. Возможны ситуации, когда интересы держателей мелких пакетов акций и основных собственников не совпадут. Крупные собственники имеют возможность произвести выкуп акций по заранее определенной ими и утвержденной общим собранием акционеров выгодной цене.

В случаях несогласия с решением общего собрания, когда голосование акционера-миноритария не может повлиять на содержание принимаемых решений, ему должно быть предоставлено право выйти из общества. Реализация данного права путем предъявления требования к обществу о выкупе принадлежащих акций может рассматриваться как цивилизованный способ решения корпоративных конфликтов и важная гарантия защиты прав и интересов акционеров-миноритариев .

Проблема 3. Проблема реализации права на выплату дивидендов. Право акционеров на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов закреплено частью 1 ст. 71 Закона. Однако порядок и условия реализации данного права законодательством не урегулированы. Право на выплату дивидендов акционер может реализовать при наличии у общества по результатам соответствующего периода прибыли для выплаты дивидендов, определяемой в соответствии с законодательством и в случае принятия акционерами решения о выплате дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев и по результатам года [7]. В ст. 72 (в редакции Закона 15 июля 2010 г.) определен срок выплаты дивидендов – 60 дней со дня принятия

решения об их объявлении и выплате в случае, если иной срок не установлен уставом общества или решением общего собрания [5]. Данная норма является диспозитивной, следовательно, в уставе или решением общего собрания можно установить любой период и любой крайний срок выплаты дивидендов – например, 31 декабря текущего года. Белорусскому законодателю следует учесть рекомендации, изложенные в Модельных законодательных Положениях для государств – участников СНГ о защите прав инвесторов на рынке ценных [6], предусмотрев в законодательстве требование о выплате объявленных дивидендов не позднее чем через шестьдесят дней, если уставом не предусмотрен более короткий срок.

Внесенными изменениями в Закон не решена и проблема гарантированного получения дивидендов акционерами. К сожалению, не все акционерные общества в Беларуси выплачивают акционерам дивиденды даже при наличии прибыли. Нередко прибыль «выводится» путем изъятия активов (например, продажа имущества по заниженной цене или покупка имущества по завышенной цене) и перераспределения денежных потоков, что приводит к значительному уменьшению прибыли и возможностей гарантированной выплаты дивидендов. В соответствии со ст. 85 Закона рекомендации о размере дивидендов исходят от совета директоров (наблюдательного совета) акционерного общества. По сути, это означает, что акционеры не вправе принять решение как о выплате дивидендов в размере больше рекомендованного, так и вообще о выплате дивидендов, если совет директоров (наблюдательный совет) рекомендовал дивиденды не выплачивать. То есть, если акционеры при подготовке к собранию предлагают больший размер дивидендов, то совет директоров (наблюдательный совет) вправе решать вопрос о том, включать эти предложения в бюллетени для голосования или нет.

Следует также учитывать, что в совет директоров (наблюдательный совет) общества входят, как правило, представители владельцев крупных пакетов акций. Поэтому акционеры-мажоритарии вероятнее всего примут то решение по выплате дивидендов, которое считают наиболее оптимальным с точки зрения своих интересов. Поэтому во многих компаниях с политикой «нулевого» дивиденда акционерам-миноритариям остается только ждать, когда крупные акционеры примут решение о выплате дивидендов и таким образом будут вынуждены поделиться ею с миноритариями.

Гарантией реализации прав акционеров на получение дивидендов явилась бы норма, закрепляющая в Законе обязательную минимальную долю (процент) от чистой прибыли общества, которая должна направляться на выплату дивидендов. Такое

требование закреплено в Законе Украины «Об акционерных обществах» от 17 сентября 2008 г. №514-VI (в редакции с 30 апреля 2010 г.). Согласно ст. 30 названного Закона выплата дивидендов в Украине осуществляется хозяйственными обществами из чистой прибыли за отчетный год или нераспределенной прибыли в размере не менее 30%. Размер выплаты дивидендов согласно украинскому законодательству может быть увеличен по решению общего собрания акционерного общества [8].

Остался нерешенным белорусским законодателем и вопрос о форме выплаты дивидендов. Так, дивиденды могут выплачиваться в любой форме (деньгами, имуществом, дополнительно выпущенными акциями и т.п.). Представляется целесообразным закрепить в Законе, что дивиденды должны выплачиваются исключительно в денежной форме, как это рекомендуется в Кодексе корпоративного поведения, утвержденном приказом Министерства финансов Республики Беларусь от 18 августа 2007 г. № 293 [3]. Такой порядок выплаты дивидендов, на наш взгляд, в большей степени способствует реализации прав акционеров на получение дивидендов.

Например, если большинством голосов акционеров будет принято решение о выплате дивидендов готовой продукцией предприятия, то в таком случае акционеры получат имущество, и для получения денежных средств будут вынуждены реализовывать его, понеся издержки, уменьшающие их фактическую прибыль. Поэтому для случаев, когда устав общества предусматривает возможность выплаты дивидендов иным имуществом (помимо денежных средств) и при условии, что решение о выплате дивидендов принимается простым большинством голосов акционеров, а не всеми акционерами общества единогласно, в законодательстве необходимо предусмотреть возможность замены «имущественного» дивиденда денежным эквивалентом в размере, определяемом независимым оценщиком, или возможность отказа от получения дивидендов имуществом. Акционерам, голосовавшим против выплаты дивидендов имуществом, а также не принимавшим участия в голосовании, должна быть предоставлена возможность получения дивидендов не имуществом, в котором такие акционеры совершенно не заинтересованы, а деньгами.

В пользу данного тезиса можно привести и еще один довод. Так, только в случае установления выплаты дивидендов исключительно денежными средствами, а не иным имуществом, акционеры имеют возможность в полной мере защитить свои права в случае невыплаты или несвоевременной выплаты объявленных дивидендов, используя правовую норму ст. 366 Гражданского кодекса Республики Беларусь «Ответственность за неисполнение денежного обязательства». В соответствии с названной статьей, за

пользование чужими денежными средствами вследствие их неправомерного удержания, уклонения от их возврата, иной просрочки в их уплате подлежат уплате проценты на сумму этих средств. То есть указанная статья подлежит применению только в случае, если дивиденды были объявлены к выплате в денежной форме [1].

На наш взгляд, Закон делегирует чрезмерные полномочия акционерным обществам в установлении процедуры выплаты дивидендов. Согласно части 3 ст. 72 Закона указанный порядок определяется в уставе общества, может быть определен в локальном нормативном правовом акте в части, не урегулированной уставом (часть 6 ст. 72 Закона), а также решением общего собрания акционеров. Вместе с тем, очевидно, что устав, как единственный учредительный документ акционерного общества, не может быть настолько детализирован, чтобы содержать четко прописанный механизм выплаты дивидендов. Наиболее «добросовестные» общества принимают положения о порядке объявления и выплате дивидендов, однако обязанность утверждения такого локального нормативного правового акта законодательно не установлена, что и порождает возможность злоупотреблений.

Мы полагаем, что в Законе должна быть закреплена норма, обязывающая общество установить в локальном нормативном правовом акте принципы и правила, которыми необходимо руководствоваться при принятии решений о выплате дивидендов. Эти принципы и правила, как рекомендует Министерство финансов Республики Беларусь в вышеназванном Кодексе корпоративного поведения, целесообразно определить в Положении о дивидендной политике, утверждаемом общим собранием акционеров. В Положении следует определить правила, регламентирующие порядок определения размера дивидендов, их объявления и выплаты, сроки, место и форму выплаты дивидендов, ответственность за их неполную и несвоевременную выплату.

Подводя итоги, можно констатировать, что, несмотря на принятие Закона от 15 июля 2010 г., процесс ликвидации пробелов в действующем акционерном законодательстве Республики Беларусь в части защиты прав акционеров-миноритариев должен продолжаться.

Литература

1. Гражданский кодекс Республики Беларусь от 7 декабря 1998 г. № 218-З : принят Палатой представителей 28 октября 1998 г.: одобрен Советом Респ. 19 ноября 1998 г. : текст Кодекса по состоянию на 20 июня 2008 г. // Консультант Плюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2010.

2. Грушецкий, Ю.К. О выходе из состава участников закрытого акционерного общества // Консультант Плюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2010.
3. Кодекс корпоративного поведения, утв. Приказом Министерства финансов Республики Беларусь, 18 августа 2007 г. №293 // Консультант Плюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2010.
4. Мазуренок, О. Выкуп закрытым акционерным обществом акций его участника / О. Мазуренок // Юрист. – 2002. – № 12. – С. 41–44.
5. О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Беларусь «О хозяйственных обществах (в редакции Закона Респ. Беларусь от 10.01.2006 №100-3) : Закон Респ. Беларусь от 15.07.2010 № 168-3 // Консультант Плюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2010.
6. О модельных законодательных Положениях для государств –участников СНГ о защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг: постановление Межпарламентской Ассамблеи государств-участников Содружества Независимых Государств, 14 апреля 2005 г. № 25-8 // Консультант Плюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2010.
7. О хозяйственных обществах : Закон Респ. Беларусь, 9 дек. 1992 г., № 2020-XII : в ред. Закона Респ. Беларусь от 08.07.2008 г. // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. – 2006. – № 18. – 2/1197.
8. Об акционерных обществах : Закон Украины, 17 сент. 2008 г. №514-VI : в ред. Закона Украины от 30.04.2010 г. // search.ligazakon.ua/.../T080514.html
9. Об оценочной деятельности в Республике Беларусь : Указ Президента Респ. Беларусь, 13 окт. 2006 г. № 615 : в ред. Указа Президента Респ. Беларусь от 23.01.2009 № 52 // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. – 2006. – № 168. – 1/7999.
10. Функ, Я.И. Акционерные общества: история и теория (Диалектика свободы) / Я.И. Функ, В.А. Михальченко, А.В. Хвалеи. – Минск: Амалфея, 1999. – 607 с.