

*Kornukov, V. M.* Teoreticheskie i pravovye osnovy polozheniya lichnosti v ugovnom sudoproizvodstve : avtoref. dis. ... d-ra jurid. nauk : 12.00.09 / V. M. Kornukov ; Khar'kov. jurid. in-t. — Khar'kov, 1987. — S. 15.

8. *Демидов, И. Ф.* Проблема прав человека в Российском уголовном процессе (Концептуальные положения) / И. Ф. Демидов. — М. : Юрид. лит., 1995. — С. 86.

*Demidov, I. F.* Problema prav cheloveka v Rossiyskom ugovnom protsesse (Kontseptual'nye polozheniya) / I. F. Demidov. — M. : Yurid. lit., 1995. — S. 86.

9. *Карпиевич, Н. Ф.* Научно-практические аспекты обеспечения безопасности в уголовном процессе / Н. Ф. Карпиевич // Науч. тр. / Белорус. гос. экон. ун-т. — Минск, 2016. — Вып. 9. — С. 457–464.

*Karpievich, N. F.* Nauchno-prakticheskie aspekty obespecheniya bezopasnosti v ugovnom protsesse / N. F. Karpievich // Nauch. tr. / Belorus. gos. ekon. un-t. — Minsk, 2016. — Vyp. 9. — S. 457–464.

10. *Москалькова, Т. Н.* Этика уголовно-процессуального доказывания / Т. Н. Москалькова. — М. : Юрид. лит., 1996. — С. 115.

*Moskal'kova, T. N.* Etika ugovno-protsessual'nogo dokazyvaniya / T. N. Moskal'kova. — M. : Yurid. lit., 1996. — S. 115.

Статья поступила в редакцию 04.12.2018 г.

УДК 347.9

**L. Kozyrevskaya**  
BSEU (Minsk)

## THE RIGHT OF COMPULSORY PURCHASE OF SHARES: THE RATIO OF LEGISLATIVE DECISIONS IN THE EAEU STATES

*In the present work an attempt has been made by means of comparative studies to analyze one of the most effective institutions for the protection of the rights of minority shareholders — Institute the redemption of stock in Russia, Belarus, Kazakhstan. As a result of the study on the comparability of this institution in the legal systems of these States identified shortcomings of the Belarusian legislation and ways to overcome them.*

**Keywords:** corporate relations; share; the majority shareholder; minority shareholder; joint stock company; the reorganization.

**Л. А. Козыревская**  
кандидат юридических наук, доцент  
БГЭУ (Минск)

## ПРАВО ПРИНУДИТЕЛЬНОГО ВЫКУПА АКЦИЙ: СООТНОШЕНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫХ РЕШЕНИЙ В ГОСУДАРСТВАХ ЕАЭС

*В настоящей работе предпринята попытка средствами компаративистики проанализировать один из наиболее действенных институтов защиты прав миноритарных акционеров — институт выкупа акций в России, Беларуси, Казахстане. В результате проведенного исследования о сопоставимости указанного института в правовых системах названных государств выявлены недостатки белорусского законодательства и пути их преодоления.*

**Ключевые слова:** корпоративные отношения; акция; мажоритарный акционер; миноритарный акционер; акционерное общество; реорганизация.

Корпоративные отношения как отношения системно-организационного характера, складывающиеся в рамках организаций коллективного типа, с учетом особенностей ис-

торического развития государственности в XX в. на территории постсоветских государств, к которым, собственно, и относятся Беларусь, Казахстан и Россия, являются относительно новыми для нашей правовой науки. Развитие интеграционных процессов актуализирует проблему сопоставимости законодательных решений как в отношениях отдельных государств, так и в рамках надгосударственных образований. Поэтому анализ отдельных правовых институтов под углом зрения возможности их гармонизации представляет несомненный интерес.

В последнее время в русскоязычных публикациях по корпоративному праву активно обсуждается проблема защиты прав участников организаций корпоративного типа. При этом существующие подходы к данной проблеме условно можно разделить на две группы: во-первых, рассмотрение данной проблемы исключительно в плоскости гражданского права, а во-вторых, использование комплексного подхода, выходящего за пределы частноправовой проблематики. Первый подход базируется на тезисе о гражданско-правовой природе корпоративных отношений. Соответственно разрешение отмеченной проблемы, с опорой исключительно на систему способов защиты, закрепленной в ст. 11 Гражданского кодекса Республики Беларусь и соответственно в ст. 12 Гражданского кодекса Российской Федерации и ч. 1 ст. 9 Гражданского кодекса Республики Казахстан, а также в иных статьях Гражданских кодексов названных государств служит дополнительным доказательством основного тезиса: корпоративные права, а соответственно, и права акционера в объективном смысле — часть предмета гражданского права [1]. Сторонники второй позиции делают упор на специфике прав участников корпоративных объединений и поэтому выделяют особые способы защиты, присущие только выделенной сфере общественных отношений [2, с. 588]. В качестве одного из таких способов защиты рассматривается принудительный выкуп акций. Поэтому исследование данного института представляет как теоретический интерес, поскольку позволяет разрешить вопрос о средствах, формах и правовой природе защиты прав акционеров, а в конечном счете — выявить специфику корпоративных отношений как объекта правового регулирования. С другой стороны, выкуп акций представляет собой способ разрешения корпоративных конфликтов, и в этом смысле имеет большое практическое значение.

Традиционно в научных исследованиях право принудительного выкупа акций анализируется применительно к механизму вытеснения миноритариев владельцами крупных пакетов акций [3, 4]. Суть такого акта заключается в возложении на покупателя обязанности предложить сделку купли-продажи, а в предусмотренных законом случаях — совершить ее при жестком нормировании, результатом чего будет прекращение корпоративных отношений. Сходными характеристиками обладает и сделка по выкупу акций обществом по требованию акционеров, хотя и является, если так можно выразиться, противоположно направленным действием: договор купли-продажи заключается по требованию продавца. Общим для указанных ситуаций является отступление от основополагающих начал гражданского права: принципов равенства участников, свободы договора, неприкосновенности собственности. Соответственно нормативное обеспечение прав субъектов таких отношений должно строиться в рамках единого правового механизма, что позволяет рассматривать данные явления в составе одного правового института.

Хозяйственная стратегия акционерного общества предопределяется соотношением позиций отдельных акционеров и возможностями последних непосредственно влиять на принимаемые решения, что в свою очередь зависит от сложившихся пропорций в распределении акций. Для того чтобы оперативно реагировать на изменения экономической ситуации, необходимы эффективное руководство и мобильность администрирования. В условиях большого числа акционеров и сосредоточенности акций среди мелких (миноритарных) держателей добиться высокого уровня управляемости вряд ли возможно, с другой стороны, в такой ситуации происходит ослабление корпоративного контроля и в хозяйственной политике общества начинают превалировать интересы менедж-

мента, а не акционерных собственников. Таким образом, концентрация капитала есть вполне закономерный, объективно обусловленный процесс. При этом высокая степень концентрации, когда в одних руках сосредотачивается контрольный пакет акций, ставит перед акционерами, не имеющими возможность в силу незначительности принадлежащего им числа акций реально участвовать в управлении компанией. Отсутствие по тем или иным причинам спроса на акции данного общества может сделать их (акционеров) заложниками ситуации. По сути, будет нарушен один из основополагающих частноправовых принципов — принцип автономии воли: инвестор вынужден (пусть даже весьма незначительно) финансово участвовать в организации, которая действует вразрез с его устремлениями. Описанная ситуация может быть квалифицирована как корпоративный конфликт.

Понятие корпоративного конфликта в современной правовой науке является неоднозначным. С учетом основных позиций, выраженных по этому вопросу в научных публикациях, применительно к теме настоящей работы корпоративный конфликт может быть обозначен как «взаимоисключающие позиции участников корпоративных отношений, когда личный, индивидуальный интерес одной из сторон направлен на отрицание общей цели, положенной в основу объединения данных лиц в корпорацию» [5, с. 515].

Таким образом, в рамках любого объединения имеют место противоречия между общим интересом, заключающимся в эффективном функционировании созданного объединения для достижения цели, послужившей мотивом такого объединения, и личными интересами его участников; между представлениями о путях достижения этой цели у отдельных членов организации. На поверхности эти противоречия могут принимать форму противоречий между менеджментом и участниками юридического лица; между миноритарными и мажоритарными участниками; между коллегиальными и единоличными органами управления и т.д. При обострении этих противоречий до полной несовместимости, представляющей угрозу нормальной деятельности того или иного объединения, и возникает корпоративный конфликт. Иными словами, корпоративный конфликт — это противоречие между отдельными структурными единицами тем или иным образом формализованного объединения (в том числе и организации, не имеющей статуса юридического лица), угрожающее целостности, функционированию или самому существованию такого объединения [6, с. 111]. Теоретически преодоление любого конфликта предполагает три возможности: урегулирование, т.е. пересмотр и уточнение направленности интересов сторон и изменение их позиций в конфликте путем взаимных уступок; «снятие» конфликта, т.е. изменение самой системы отношений, переход ее на новый уровень; разрушение системы. Соответственно выкуп акций можно рассматривать как разрешение корпоративного конфликта путем изменения корпоративных отношений в части их субъектного состава. Иными словами, рассматриваемый институт призван разрешить коллизию между интересами миноритарных акционеров, которые утратили интерес к инвестированию в данное общество, и интересами крупных держателей акций и самим обществом. Не случайно данный принудительный выкуп акций рассматривается в европейской традиции в рамках института слияний и поглощений компаний [7].

В Российской Федерации законодателем установлено несколько пороговых значений размера пакета акций публичных акционерных обществ, принадлежащего одному лицу (либо совместно с аффилированными лицами), определяющих условия выкупа акций, круг управомоченных лиц и порядок определения условий такой сделки. В частности, различается правовой режим предложений о выкупе акций лицом, которое намерено приобрести 30 % и более акций; лицом, которое уже приобрело 30 % и более; лицом, которое стало владельцем 95 % акций. В первом случае в соответствии с законом «Об акционерных обществах» субъект вправе направить добровольное предложение о приобретении акций, в котором определяет вид, количество и цену приобретаемых акций. С точки зрения сущности гражданского оборота данная ситуация не выходит за

пределы общеправового режима. Акционеры, к которым обращено предложение, совершенно свободны в решении о его принятии, точно также свободен и покупатель. Однако выкуп запланированного акционерного пакета приведет к значительному перераспределению возможностей по корпоративному контролю, что учтено законодателем путем возложения на покупателя обязанности в течение 35 дней с момента внесения соответствующей приходной записи по лицевому счету (счету депо) направить владельцам остальных акций соответствующих категорий предложение о покупке. При этом в содержании обязательного предложения могут (но не должны) указываться планы покупателя относительно общества и его работников. Таким образом, уже на этом этапе концентрации капитала мелкие инвесторы могут осознанно принять решение о сохранении или отказе от членства в акционерном обществе.

В соответствии с Законом Республики Казахстан «Об акционерных обществах» установлен порядок, сходный описанному. Введение такого института вполне отвечает требованиям тринадцатой Директивы ЕС 2004/25/ЕС о приобретении контролирующего участия, в соответствии с которой с целью защиты прав миноритарных акционеров устанавливается, что при приобретении контролирующего участия в компании соответствующее лицо должно внести предложение (соответственно добровольное или обязательное) о покупке акций публичных компаний по справедливой цене.

В качестве гарантий прав миноритарных акционеров Директива закрепляет ряд правил, которые могут быть расширены или изменены в национальных законодательствах. Интересно в этой связи провести сопоставление с соответствующими положениями законодательств России и Казахстана. Так, к числу таких гарантий относятся: 1) установление справедливой цены покупки путем закрепления порядка ее расчета (Россия — средневзвешенная цена или рыночная стоимость, определенная оценщиком; Казахстан — рыночная стоимость, определенная оценщиком с учетом закрепленных в законе факторов); 2) информационная открытость (Россия — направление публичной оферты в общество с обязанностью известить Центральный банк; Казахстан — опубликование предложения в СМИ, в том числе на корпоративном веб-сайте); 3) регламентация сроков на принятие заявки (30 дней — в Казахстане; от 70 до 80 дней — в России); 4) организация контроля со стороны уполномоченного государственного органа (согласование условий выкупа с банком России; в Казахстане специальные правила отсутствуют, но компенсируются правом на обращение в суд с заявлением о понуждении приобретения акций на условиях предложения); 5) ограничение права на управление (запрет голосовать акциями, превышающими 30 % до реализации обязательного предложения (за некоторыми законодательно установленными исключениями) — в России; обязанность при несоблюдении установленного порядка выкупа акций — произвести отчуждение части акций, превышающих 29 % — в Казахстане); 6) компенсация убытков (установлено в Казахстане; в России отсутствует, но компенсируется требованием об обязательной банковской гарантии); 7) действия организационно-запретительного характера со стороны самого общества (в России — оценка предложения и разработка рекомендаций акционерам, желающим продать свои акции, установление особого порядка совершения некоторых сделок на период рассмотрения и реализации предложения; в Казахстане отсутствует). Таким образом, содержание рассматриваемого института, по крайней мере формально, в Российской Федерации и Республике Казахстан вполне соответствует нормативной практике Европейского союза.

В Республике Беларусь комплексное регулирование выкупа акций мажоритарным акционером отсутствует. Имеются отдельные нормы, которые по мысли законодателя должны выполнить обеспечительную функцию. В частности, Законом «О рынке ценных бумаг» (ст. 58) закреплена информационная обязанность лица, приобретающего значимые пакеты акций одного эмитента. Причем раскрывать информацию необходимо о сделках, в результате которых у данного лица окажется 5 %, 10, 15 и т.д. акций одного

эмитента. Процедура раскрытия информации предполагает уведомление эмитента этих акций, государственного органа, осуществляющего регулирование на рынке ценных бумаг, организаторов торгов, допустивших эти акции к торгам. А если приобретаемый пакет акций составляет 50 % и более, то раскрытию подлежат персональные данные о покупателе. Обращает на себя внимание, что белорусский законодатель, в отличие от российского и казахстанского не определяет, какие конкретно данные должны содержаться в уведомлении о покупке значимого пакета акций. Содержание информационного сообщения уточняется соответствующим государственным органом, а перечень адресатов позволяет заключить, что информирование осуществляется прежде всего с целью административного контроля, ибо какая-либо обязанность у приобретателя таких пакетов акций по отношению к иным акционерам отсутствует.

Дополнительные обязанности налагаются белорусским Законом «О рынке ценных бумаг» на лицо, желающее приобрести 50 % и более акций (при этом, правда, не устанавливается каких, ибо, например, режим привилегированных кумулятивных акций в Российской Федерации, как не дающих права голоса, не предусматривает соблюдения специального порядка их покупки). В частности, в этом случае информацию о покупке следует разместить и на едином информационном ресурсе рынка ценных бумаг, а также опубликовать в СМИ. Цена такой сделки будет определяться как наибольшая исходя из максимальной цены, уплаченной заинтересованным лицом за простые акции этого эмитента в течение шести месяцев, предшествующих раскрытию информации, или средневзвешенной цены, определяемой за каждый из шести предшествующих месяцев, рассчитанной по результатам торгов на фондовой бирже.

Такую лаконичность в нормативном подходе можно объяснить закреплением в качестве единственно возможной (за небольшим исключением) формы обращения акций открытого акционерного общества — организованного рынка. В силу указанного требования все сделки с ценными бумагами осуществляются в условиях многоуровневого контроля: государственного, биржевого, общественного в лице самоуправляемых организаций. При этом государством обеспечивается защита прав инвесторов как участников рынка ценных бумаг (права на ценную бумагу), но игнорируются права мелких акционеров в корпоративных отношениях.

Безусловно, получив информацию о концентрации капитала, такой акционер может выставить на продажу принадлежащие ему акции, но, во-первых, это будет сделано на «общих основаниях» (с обращением к профессиональному участнику рынка ценных бумаг и оплатой его услуг), а во-вторых, в условиях возможного массового предложения акций этого эмитента другими мелкими держателями, что приведет к падению биржевой цены. Кроме того, белорусским законодателем не учтена возможность консолидации акций у аффилированных с данным покупателем лиц, что дает возможность приобрести двумя лицами, предположим, в совокупности 98 % акций, обойдя установленные императивные требования относительно ценообразования на пакет от 50 %. При этом нужно иметь в виду, во время продажи акций мажоритарным акционером могут быть инициированы и реализованы значимые корпоративные решения: о совершении крупных сделок, о реорганизации и т.д. В последнем случае белорусский законодатель в качестве средства разрешения корпоративного конфликта предусматривает выкуп акций обществом по требованию акционера. Иными словами, белорусский законодатель вводит механизм защиты от последствий утраты корпоративного контроля, отказываясь от возможности принятия превентивных акций. Закреплен такой механизм и в России, и в Казахстане.

В законодательстве трех рассматриваемых государств в качестве оснований для предъявления требования акционера о выкупе обществом принадлежащих ему акций закрепляется факт принятия решений общим собранием по вопросу реорганизации, совершения крупной сделки, внесения изменений в устав, ограничивающих права дан-

ных акционеров. Однако в Российской Федерации и Казахстане помимо указанных причин заявления подобного требования относится решение о листинге (делистинге) акций общества, а в России дополнительно аналогичное значение имеют и решения об отказе от статуса публичного общества; о делистинге ценных бумаг, конвертируемых в акции этого общества (ст. 48 ФЗ «Об акционерных обществах»); а акционеры, владельцы привилегированных акций непубличного акционерного общества, предоставляющих право голоса в соответствии с уставом — в случае внесения изменений в устав (ст. 75).

Таким образом, в данном случае сравнение снова не в пользу Республики Беларусь. И если относительно решений о листинге (делистинге) можно указать, что акции открытых акционерных обществ подлежат обязательному обращению на биржевом рынке и, следовательно, вопрос об их допуске к биржевым торгам находится вне пределов компетенции общества, то проблема изменения видовой характеристики общества актуальна и для Беларуси. В действующем белорусском законодательстве отсутствует деление акционерных обществ на публичные и непубличные, но с определенной долей огрубления отечественную классификацию на открытые и закрытые акционерные общества можно признать его аналогом. Квалификация акта смены статуса открытого акционерного общества на закрытое и наоборот вызывает вопрос. В соответствии с ч. 4 ст. 89 Закона «О хозяйственных обществах» к реорганизации буквально отнесены преобразования акционерного общества в общество с ограниченной ответственностью, общество с дополнительной ответственностью, хозяйственное товарищество, производственный кооператив или унитарное предприятие. Аналогичная норма содержится и в Гражданском кодексе Беларуси (ст. 104). Однако далее говорится, что при реорганизации акционерного общества в форме преобразования в иной вид акционерного общества его акции аннулируются. Кроме того, ст. 65 Гражданского кодекса Республики Беларусь допускает преобразование хозяйственных обществ и товариществ не только в другую форму, но и вид. С учетом последних положений можно признать изменение вида акционерного общества формой реорганизации и сделать вывод о возможности требования выкупа акций обществом и в такой ситуации. Хотя надо признать этот вывод неочевидным и требующим при реализации расширительного толкования. Полагаем, что законодателю следовало бы более однозначно выразить свою позицию.

Проведенный анализ позволяет заключить, что законодательства Российской Федерации и Республики Казахстан при наличии некоторых незначительных отличий развиваются параллельно, являются сопоставимыми и соответствуют общеевропейским подходам к регулированию права выкупа акций в условиях консолидации капитала. Республика Беларусь в этом аспекте отличается отсутствием комплексности правового регулирования, распыленностью норм по различным нормативным правовым актам и преобладанием административно-публичных механизмов в защите прав акционеров.

Институт выкупа акций мажоритарным акционером можно рассматривать и как экономический механизм концентрации капитала и решения проблемы повышения эффективности управления акционерным обществом. С другой стороны, наличие специальных гарантий, сопровождающих порядок его реализации, позволяет квалифицировать его как специальный способ обеспечения корпоративных прав миноритарных акционеров, выполняющий функцию превенции нарушения права на корпоративный контроль.

## Источники

1. Анохин, В. Теория и практика применения гражданско-правовых способов защиты прав акционеров / В. Анохин, Е. Асташкина // Хоз-во и право. — 2003. — № 8. — С. 54–70.

*Anokhin, V. Theory and practice of application of civil law ways to protect the rights of shareholders / V. Anokhin, E. N. Astashkina // Economy and law. — 2003. — № 8. — P. 54–70.*

2. Долинская, В. В. Акционерное право: основные положения и тенденции : монография / В. В. Долинская — М. : Волтерс Клувер, 2006. — 736 с.

*Dolinskaya, V. V.* Company law: the fundamentals and trends : monograph / V. V. Dolinskaya. — Moscow : Wolters Kluwer, 2006. — 736 p.

3. *Гомцял, С. В.* Приобретение крупных пакетов акций открытых акционерных обществ : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / С. В. Гомцял. — М., 2009. — 29 с.

*Gomtsyan, S. V.* Acquisition of large blocks of shares of open joint stock companies : thesis abstr. ... of candidate of legal sciences : 12.00.03 / S. V. Gomtsyan. — Moscow, 2009. — 29 p.

4. *Забитов, К. С.* Гражданско-правовое регулирование принудительного выкупа ценных бумаг миноритарных акционеров по требованию контролирующего акционера : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03 / К. С. Забитов. — М., 2012. — 28 с.

*Zabito, R. S.* Legal regulation of compulsory purchase of securities of minority shareholders at the request of the controlling shareholder : thesis abstr. ... of candidate of legal sciences : 12.00.03 / S. V. Gomtsyan. — Moscow, 2012. — 28 p.

5. *Козыревская, Л. А.* Альтернативные способы урегулирования корпоративных конфликтов: теоретико-методологическая оценка / Л. А. Козыревская // Науч. тр. / Белорус. гос. экон. ун-т. — Минск, 2017. — Вып. 10. — С. 509–516.

*Kozyrevskaya, L. A.* Alternative methods of settlement of corporate conflicts: theoretical and methodological assessment / L. A. Kozyrevskaya // Sci. works / Belarus State Econ. Univ. — Minsk, 2017. — Iss. 10. — P. 509–516.

6. *Козыревская, Л. А.* Медиабельность корпоративных конфликтов / Л. А. Козыревская // Перспективное развитие института медиации в праве Республики Беларусь / Т. С. Таранова [и др.] ; под ред. проф. Т. С. Тарановой. — Минск : РИВШ, 2017. — С. 100–117.

*Kozyrevskaya, L. A.* Mediability corporate conflicts / L. A. Kozyrevskaya // Long-term development of mediation in the law of the Republic of Belarus / T. S. Taranova [et al.] ; edited by prof. T. S. Taranova. — Minsk : RIHS, 2017. — P. 100–117.

7. Directive/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover [Electronic resource] // European Commission. — Mode of access: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/takeoverbids/COM\\_2012\\_347\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/COM_2012_347_en.pdf). — Date of access: 15.03.2016.

*Статья поступила в редакцию 26.12.2018 г.*

УДК 159.9:340; 347; 343.9

**G. Mukhin**  
BSEU (Minsk)

## ON THE SUBJECT AND SYSTEM OF JURIDICAL PSYCHOLOGY

*The problems of the subject and the system of juridical psychology are considered. In the system of juridical psychology there are sections that have a remote relation to the subject of the studied science. The inaccurate establishment of sections of this science leads to inaccuracy in the determination of its subject matter.*

*It is noted that its system-forming sections are criminal and forensic psychology. The definition of the subject of juridical psychology requires an exact definition of its system and the group of patterns that make up its subject matter.*

**Keywords:** *subject and system of juridical psychology; forensic psychology; criminal psychology; personality and behavior of the offender; juridical activity; differentiation of subject areas of research.*

**Г. Н. Мухин**  
доктор юридических наук, профессор  
БГЭУ (Минск)

## О ПРЕДМЕРЕ И СИСТЕМЕ ЮРИДИЧЕСКОЙ ПСИХОЛОГИИ

*Рассматриваются дискуссионные вопросы предмета и системы юридической психологии. В системе юридической психологии есть разделы, которые имеют отдаленное отношение к пред-*