

С.И. Луценко

ведущий эксперт Контрольного
управления Президента
Российской Федерации

Влияние решений акционеров (собственников) на корпоративную политику

В представленной статье рассматриваются особенности влияния решений акционеров (собственников) на политику компаний. Целью анализа является идентификация отношений между самими акционерами (собственниками), а также между акционерами и менеджментом компании. В частности, освещены вопросы, касающиеся некоторых аспектов при проведении общих собраний (принятия решений об увеличении уставного капитала, преимущественного права приобретения акций), высоких вознаграждений менеджмента (предоставление опционов). Исследование влияния решений акционеров на корпоративную политику иллюстрируется прецедентной практикой.

Ключевые слова: корпоративное управление, собственник, менеджмент, сделки с заинтересованностью.

Введение

Акционер (собственник) обладает широкой дискрецией в отношении принятия решений и влияния на корпоративное управление¹. Все права акционера вытекают из его права собственности (экономического интереса) на определенное количество акций в данном акционерном обществе и производны от количества акций, находящихся в собственности члена акционерного общества. Личное участие члена акционерного общества в управленческих вопросах напрямую связано с находящимися в его собственности акциями². Другими словами, акционер имеет право выбирать членов совета директоров, одобрять сделки с заинтересованностью, вносить изменения в учредительные документы, делегировать полномочия менеджменту компании при принятии корпоративных решений.

Предоставление широких полномочий менеджменту компаний может привести к следующей ситуации. Менеджмент компании склонен оценивать акционерное общество как свою личную собственность, как активы, в создании которых он имеет особые заслуги. Если менеджеры являются контролирующими акционерами, то их интересы аналогичны интересам других крупных индивидуальных собственников. Если они не являются контролирующими собственниками, то наряду

¹ Постановление Конституционного Суда Российской Федерации от 24 февраля 2004 г. № 3-П.

² Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 11 апреля 1997 г. № 53-О.

с интересом к высокой текущей доходности и ликвидности акций у них возникает интерес к перераспределению доходов компании в свою пользу (в ущерб другим акционерам) за счет очень высокой текущей оплаты труда и уплаты крупных вознаграждений исполнительному органу компаний³.

Хотелось бы обратить внимание на асимметричность информации при принятии решений. Акционеры испытывают недостаток в определенной информации о компании и решениях в отношении голосования, они могут отступить от участия в голосовании (зачастую акционер не обладает управленческими навыками), делегируя полномочия принятия решения менеджменту. В свою очередь правоприменитель легитимизирует решение, связанное с голосованием, когда нарушения при проведении собрания не являются существенными: погрешности в представленных материалах при голосовании и решение общего собрания не повлекли причинения убытков акционеру (п. 24 Постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 18 ноября 2003 г. № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах»). Таким образом, последующие голосования могут привести к отвлечению времени и средств компании (транзакционным издержкам).

В результате менеджмент компании может самостоятельно принять решение, обладая большей информацией. В таком случае акционеры делегируют некоторые полномочия менеджменту компании.

Модель делегирования полномочий от собственников (акционеров) менеджменту компании, представленная Агийоном и Тироле⁴, иллюстрирует, насколько уровень управленческой инициативы зависит от собственников, делегирующих полномочия (при этом не сохраняются полномочия в отношении пересмотра некоторых деловых решений). Зачастую, делегируя полномочия менеджменту, акционер (собственник) вынужден нести убытки (неполучение дивидендов от прибыли компании).

Обратимся к нескольким примерам, опираясь на национальную корпоративную правоприменительную практику.

Собственник компании обратился с исковым заявлением в суд о возмещении убытков (упущенной выгоды) со стороны руководителя компании. Мотивировка заключалась в том, что назначенный руководитель, воспользовавшись отсутствием контроля со стороны собственника, разослал всем клиентам компании письма, на основании которых расторг с ними договоры на возмездное оказание услуг. В результате данных действий собственнику был причинен материальный ущерб.

Суд при вынесении решения исходил из следующих положений.

Принцип добросовестности и разумности действий субъектов гражданских правоотношений является одним из общих принципов гражданского права. Члены совета директоров (наблюдательного совета), единоличный исполнительный орган, члены коллегиального исполнительного органа, управляющая организация или управляющий должны вести дела компании добросовестно и разумно. Добросовестность означает субъективное состояние лица при совершении юридических

³ Распоряжение Правительства г. Москвы от 8 сентября 2006 г. № 1766-РП «О систематизации мер по пресечению и предупреждению противоправных действий на финансовом и фондовом рынках».

⁴ См.: *Aghion P., Tirole J. Formal and real authority in organizations // Journal of Political Economy. 1997. № 1.*

актов. В соответствии с современными правилами толкования русского языка слово «добросовестный» означает «честно выполняющий свои обязательства, обязанности». Таким образом, добросовестность в контексте корпоративного права предполагает прежде всего честность, т.е. субъективную психологическую установку на соблюдение правовых предписаний, а также искреннюю заинтересованность в положительном развитии организации. Руководитель обязан относиться к интересам соответствующей компании как к своим собственным интересам.

Разумность действий руководителя компании предполагает, с одной стороны, поиск оптимального пути разрешения конкретной хозяйственно-управленческой ситуации, а с другой — ту степень профессионализма, которая минимально необходима для исполнения соответствующих служебных обязанностей, обусловленных занятием той или иной должности (осуществлением функции). В результате недобросовестных действий со стороны руководителя возможны неблагоприятные имущественные последствия для компании.

Согласно ст. 277 Трудового кодекса Российской Федерации руководитель организации несет полную материальную ответственность за прямой действительный ущерб, причиненный организации.

Таким образом, руководитель, действуя в нарушение устава компании, в нарушение трудового договора, заключенного с ним, в нарушение корпоративного права, причинил собственнику убытки в виде упущенной выгоды⁵.

Обратимся к другому примеру.

В ряде нефтедобывающих компаний их руководители бы лишены управленческих функций (полномочий) со стороны менеджмента управляющих компаний. Менеджмент управляющих компаний действовал на основании доверенностей; в противоречии с уставом нефтедобывающих компаний совершались сделки с превышением полномочий или вопреки интересам акционеров нефтедобывающих компаний. Руководители нефтедобывающих компаний были лишены своих полномочий в отношении собственности предприятий.

Суд отметил, что использование сделок со стороны менеджмента управляющих компаний с занижением цен реализации нефти влекло ущемление интересов акционеров на получение дивидендов от прибыли добывающих компаний. Это становилось возможным в связи с тем, что вся выручка при применении таких цен выводилась в зарубежные офшоры (в так называемые центры прибыли), а добывающие российские компании, которым взамен своего имущества фактически возмещалась только его себестоимость, становились центрами издержек. Их акционеры лишались возможности пользоваться прибылью, получаемой от продажи и переработки нефти. Данный механизм ценообразования позволял выводить прибыль за пределы России.

В итоге суд пришел к выводу, что нефтедобывающим компаниям (их акционерам) причинялись убытки, а менеджмент управляющих компаний за счет присвоения права на распоряжение чужой собственностью и за счет снижения отпускных цен на нее получал материальную выгоду (превышение полномочий). Следовательно, методы ценообразования, применяемые менеджментом управляющих компаний, являются незаконными⁶.

⁵ Апелляционное определение Пермского краевого суда от 9 апреля 2012 г. № 33-2926.

⁶ Постановление Верховного Суда Российской Федерации от 15 мая 2012 г. № 5-Д12-24.

В представленной работе необходимо рассмотреть особенности взаимоотношений между самими собственниками компании, а также между собственниками и менеджментом, попытаться решить проблемы, связанные с конфликтами интересов (сделки с заинтересованностью, решения, связанные с предпочтениями в отношении менеджмента).

В первой части работы будет представлена ситуация, связанная с проведением собраний акционеров (участников) в отношении некоторых решений: преимущественного права приобретения акций, увеличения уставного капитала и разводнения доли. Другими словами, решений, которые имеют экономический интерес и порождают латентный конфликт между самими акционерами (собственниками).

Во второй части работы будет рассмотрена ситуация, связанная с управленческими предпочтениями (высокие вознаграждения, опционные программы). В этой части работы необходимо проследить конфликт интересов между акционерами (собственниками) и менеджментом компании.

Влияние решений акционеров при проведении общих собраний: конфликт интересов собственников

Поведение при принятии решений со стороны акционеров (прежде всего крупных (мажоритарных)) отличается следующими особенностями. Как правило, контролирующие акционеры⁷ склонны рассматривать акционерное общество как свою личную собственность, как созданные ими личные активы, минимизируя выплаты любым другим акционерам и стремясь получить доходы от компании не только в форме дивидендов, но и в форме прямого доступа к денежным потокам компании (в том числе путем перехвата контроля над компанией и нарушения преимущественного права других акционеров на приобретение акций)⁸.

В связи с этим обратимся к примерам, которые наглядно иллюстрируют нарушения, связанные с проведениями внеочередных общих собраний акционеров.

Акционер (собственник) компании не принимал участие на внеочередном общем собрании, по вопросам повестки не голосовал. На дату формирования списка акционеров для участия во внеочередном общем собрании он в реестре акционеров не значился, в связи с чем и не имел возможности принимать участие в собрании. Учитывая, что акционер не участвовал в общем собрании, не голосовал по вопросу об определении цены дополнительных акций, был лишен возможности воспользоваться правом преимущественной покупки акций и продажи дополнительных акций по цене существенно ниже рыночной, суд пришел к выводу о наличии у акционера убытков, связанных с уменьшением реальной стоимости принадлежащих ему акций.

Далее суд отмечает, что решение общего собрания акционеров о дополнительном выпуске ценных бумаг является недействительным исходя из того, что имела

⁷ Как отмечает Конституционный Суд Российской Федерации в своем Определении от 11 апреля 1997 г. № 53-О, все права акционера вытекают из его права собственности на определенное количество акций в данном акционерном обществе и производны от количества акций, находящихся в собственности члена акционерного общества; личное участие члена акционерного общества в управленческих вопросах напрямую связано с находящимися в его собственности акциями.

⁸ Распоряжение Правительства г. Москвы от 8 сентября 2006 г. № 1766-РП «О систематизации мер по пресечению и предупреждению противоправных действий на финансовом и фондовом рынках».

место недобросовестная эмиссия, дополнительный выпуск акций был зарегистрирован на основании документов, содержащих недостоверную информацию, было нарушено преимущественное право акционера на приобретение акций⁹.

Особенностью проведения внеочередных собраний в непубличных компаниях является нарушение процедуры увеличения уставного капитала за счет дополнительных взносов (разводнение доли более мелких собственников).

Рассмотрим следующий пример.

Три собственника (участника) компании имеют доли в уставном капитале 70, 20 и 10% соответственно. На общем собрании собственником принято решение об увеличении уставного капитала за счет дополнительных взносов со стороны участников. Первый участник внес дополнительный взнос в полном объеме, два других участника вклады не внесли. Решение общего собрания было утверждено по итогам внесения дополнительных вкладов (взносов), при этом два участника с долями 20 и 10% воздержались от голосования. В результате доли этих участников были уменьшены до 8,333 и 4,167% соответственно. Доля первого участника в уставном капитале компании увеличилась до 87,5%. После чего один из участников (собственников), чья доля была уменьшена (разводнена) обратился в суд с иском о незаконности решения внеочередного общего собрания участников (увеличение уставного капитала за счет дополнительных взносов).

Суд свою позицию сформулировал следующим образом.

Порядок увеличения уставного капитала общества за счет дополнительных вкладов его участников установлен п. 1 ст. 19 Федерального закона от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью». В соответствии с указанной нормой общее собрание участников компании большинством не менее 2/3 голосов от общего числа голосов участников компании, если необходимость большего числа голосов для принятия такого решения не предусмотрена уставом, может принять решение об увеличении уставного капитала за счет внесения дополнительных вкладов участниками компании.

Каждый участник общества вправе внести дополнительный вклад, не превышающий части общей стоимости дополнительных вкладов и пропорциональной размеру доли этого участника в уставном капитале общества. Дополнительные вклады могут быть внесены участниками общества в течение двух месяцев со дня принятия общим собранием участников общества соответствующего решения, если уставом общества или решением общего собрания участников общества не установлен иной срок.

Не позднее одного месяца со дня окончания срока внесения дополнительных вкладов общее собрание должно принять решение об утверждении итогов внесения дополнительных вкладов участниками общества и о внесении в устав изменений, связанных с увеличением размера уставного капитала общества. При этом номинальная стоимость доли каждого участника, внесшего дополнительный вклад, увеличивается в соответствии с установленным соотношением. П. 2 той же статьи предусматривает, что общее собрание участников компании может принять решение об увеличении его уставного капитала на основании заявления участника о внесении дополнительного вклада и (или), если это не запрещено уставом, заявления третьего лица о принятии его в компанию и внесении вклада. Такое решение принимается всеми участниками единогласно.

⁹ Постановление Федерального арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 18 мая 2010 г. № А27-17300/2009.

Внесение дополнительных вкладов является правом, а не обязанностью участников (собственников) компании. Невнесение дополнительных вкладов всеми участниками общества исключает принятие решения об утверждении итогов внесения вкладов и изменение учредительных документов. Суд указал, что внесение вкладов в уставный капитал не всеми, а только несколькими участниками общества возможно в случае, предусмотренном п. 2 ст. 19 федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью». Согласно решению собственников уставный капитал компании подлежал увеличению за счет всех ее участников (собственников), а не только одного участника. Иное толкование приведет к нарушению прав участников компании, так как позволит уменьшать принадлежащие им доли в уставном капитале в отсутствие их воли¹⁰.

Другими словами, вынесение решения со стороны собственников компании об увеличении уставного капитала существенно нарушает нормы корпоративного права (в отсутствие единогласного решения происходит уменьшение доли других участников и им причиняются убытки). Позиция правоприменителя является характерной для российской корпоративной практики¹¹.

Необходимо учитывать, что незаконное решение собственников в отношении распределения долей в уставном капитале в ущерб другим собственникам (нарушение корпоративного права) может быть квалифицировано по ст. 185.5 Уголовного кодекса Российской Федерации (фальсификация решения общего собрания участников хозяйственного общества). Данная позиция подтверждается практикой российских следственных органов¹².

Подводя некоторые итоги, необходимо отметить следующее.

Разрушительные конфликты в российских компаниях (публичных и непубличных) зачастую возникают между собственниками, в частности между мажоритариями и миноритариями. Данные конфликты связаны с подчинением воли других собственников. Конечной целью крупных собственников являются экономические интересы (контроль над денежными потоками). С другой стороны, именно право голоса является каналом для связи между акционерами (собственниками), для формулирования повестки на общих собраниях собственников (акционеров) и инициирования законных требований¹³.

Влияние решений акционеров на политику вознаграждений: конфликт интересов между собственниками и менеджментом

Высокие выплаты менеджменту, особенно в убыточных компаниях, являются перманентным предметом инициирования судебных тяжб со стороны акционеров.

¹⁰ Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 5 апреля 2010 г. по делу № А56-15879/2009.

¹¹ Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 16 сентября 2011 г. № А32-29224/2010.

¹² Пресс-релизы Следственного управления Следственного комитета Российской Федерации по Свердловской области от 3 февраля 2012 г., Следственного управления Следственного комитета Российской Федерации по Забайкальскому краю от 3 августа 2011 г.

¹³ См.: *Yermack D.* Shareholder Voting and Corporate Governance // Annual Review of Financial Economics. Forthcoming. 2010.

В частности, конфликт интересов между собственниками (акционерами) и менеджментом возникал в отношении выплат (компенсаций) менеджменту при досрочном прекращении трудовых правоотношений (такие выплаты получили название «золотой парашют»), высоких премиальных выплат (сделки с заинтересованностью), фондовых опционов и прочих управленческих преференций.

Обратимся к примерам из правоприменительной практики.

Советом директоров компании было принято решение о досрочном прекращении полномочий генерального директора и избрании нового генерального директора. На момент заключения трудового договора новый генеральный директор являлся акционером данной компании и членом совета директоров. В дальнейшем решением заседания совета директоров компании полномочия нового генерального директора были досрочно прекращены без указания причины. Согласно положениям трудового договора в случае его досрочного расторжения по инициативе любой из сторон руководителю выплачивается выходное пособие из расчета 100% от недополученного дохода за оставшийся период до окончания срока действия трудового договора.

Один из акционеров обратился в суд о признании данного пункта трудового договора с генеральным директором недействительным.

Судом установлено, что на момент подписания договора новым генеральным директором он являлся членом совета директоров и одновременно работником (генеральным директором), с которым компания заключила трудовой договор, поэтому суд сделал вывод, что новый генеральный директор является заинтересованным лицом. В п. 1 ст. 83 Федерального закона от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» предусмотрено, что сделка, в совершении которой имеется заинтересованность, должна быть одобрена до ее совершения советом директоров общества или общим собранием акционеров.

Согласно п. 5 ст. 83 федерального закона «Об акционерных обществах» сделка, в совершении которой имеется заинтересованность, не требует одобрения общего собрания акционеров, предусмотренного п. 4 той же статьи, если условия такой сделки существенно не отличаются от условий аналогичных сделок, которые совершались между обществом и заинтересованным лицом в процессе осуществления обычной хозяйственной деятельности, имевшей место до момента, когда заинтересованное лицо признается таковым.

Поскольку размер выплат, подлежащих генеральному директору в связи с досрочным расторжением трудового договора, составлял менее 2% от балансовой стоимости активов компании, заключение указанного договора требовало одобрения советом директоров. Между тем доказательств принятия решения об одобрении оспариваемой сделки по выплате компенсации советом директоров не было. При этом законодательством не установлен аналогичный размер компенсации для сходных ситуаций расторжения трудового договора с руководителем организации по не зависящим от него обстоятельствам. В результате совершения данной сделки был нанесен убыток компании.

Суд определил, что вознаграждение генеральному директору является убыточным для компании и нарушает права других акционеров на получение дивидендов по принадлежащим им (акционерам) акциям. Кроме того, в связи со снижением величины чистых активов компании принято решение об уменьшении уставного

капитала, что, в свою очередь, влечет уменьшение стоимости акций, принадлежащих другим акционерам.

Таким образом, суд признал пункт трудового договора с новым генеральным директором в части выплаты компенсации в размере 100% от недополученного дохода за оставшийся период до окончания срока действия договора недействительным¹⁴.

Рассмотрим другой пример.

Между компанией и генеральным директором был заключен трудовой договор. В соответствии с данным трудовым договором вознаграждение генерального директора устанавливалось общим собранием акционеров. В некоторый период времени данный руководитель, в отсутствие волеизъявления со стороны работодателя (компании), осуществлял выплату самому себе премий. Компания обратилась в суд с требованиями к генеральному директору о взыскании убытков в виде незаконно начисленных премиальных выплат.

Суд в основу своего решения определил следующее.

В соответствии со ст. 71 федерального закона «Об акционерных обществах» единоличный исполнительный орган общества (генеральный директор) при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей должен действовать в интересах общества, осуществлять свои права и исполнять обязанности в отношении общества добросовестно и разумно. Единоличный исполнительный орган общества (директор) несет ответственность перед обществом за убытки, причиненные обществу его виновными действиями (бездействием), если иные основания ответственности не установлены федеральными законами.

Любые денежные выплаты, к которым относится и денежная премия генерального директора, производятся исключительно с согласия и на основании выраженного волеизъявления работодателя. Работодателем по отношению к генеральному директору является компания, а лицо (орган), уполномоченное принимать решение о назначении/прекращении полномочий генерального директора, является представителем работодателя. Таким образом, органом, выступающим по отношению к генеральному директору представителем работодателя, является общее собрание акционеров компании.

Исходя из этого, работник, занимая должность генерального директора компании, не вправе был самостоятельно, без согласия и выраженного волеизъявления общего собрания акционеров издавать приказы и выплачивать премии себе лично. Указанные действия являются недобросовестными и виновными. В данном случае убытки компании в соответствии со ст. 15 Гражданского кодекса Российской Федерации характеризуется наличием расходов, которые понесла компания, перечисляя необоснованно начисленные генеральным директором премии¹⁵.

В обоих случаях имеет место конфликт интересов между собственниками компании (акционерами) и менеджментом, в результате которого компания несет убытки. Решение данной проблемы возможно с помощью активности акционера в отношении корпоративного управления. Например, за счет предоставления определенной степени

¹⁴ Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 28 апреля 2012 г. № 09АП-7807/2012-ГК.

¹⁵ Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 12 апреля 2012 г. № 09АП-6051/2012.

свободы менеджменту с правом мониторинга со стороны акционера и с помощью модели делового целеполагания легитимности действий менеджмента¹⁶.

Еще одним инструментарием вознаграждения менеджмента является фондовый опцион (тип управленческих преференций). Интерес к этому инструментарию в российской корпоративной практике подогревается правовой неурегулированностью данного вопроса. В результате правоприменителю (суду) тяжело порой идентифицировать отношения между менеджментом и компанией в лице ее собственников (акционеров) при реализации фондового опциона.

Снова обратимся к примерам из правоприменительной практики, но для начала необходимо определить понятийный аппарат в отношении опциона.

Опционный контракт (опцион) представляет собой сделку, в которой одна сторона (покупатель опциона) приобретает у другой стороны (продавца опциона) право купить или продать определенное количество базисного актива (ценные бумаги, имущественные права) по заранее установленной цене. Главной особенностью опциона является то, что его покупатель имеет право, но не обязанность купить или продать базисный актив. За получение такого права покупатель опциона уплачивает продавцу премию, которая не подлежит возврату. Держатель опциона может использовать свое право, объявив об этом контрагенту, а может выйти из контракта, теряя уплаченную премию. Если опцион исполняется, то продавец опциона обязан выполнить контракт на заранее оговоренных условиях¹⁷.

В свою очередь правоприменитель (суд) квалифицирует опционный договор следующим образом. Опционный договор следует считать смешанным, поскольку он содержит элементы как регулируемого гл. 30 Гражданского кодекса Российской Федерации договора купли-продажи, так и регулируемого гл. 58 Гражданского кодекса Российской Федерации договора на проведение игр и пари (предусматривающего обязанность его сторон уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цен на товары, ценные бумаги, курса соответствующей валюты, величины процентных ставок, уровня инфляции или т.п.).

По сделкам купли-продажи опционов покупатель обязан уплатить продавцу предусмотренную договором премию. При этом поскольку опционы являются расчетными, то физическая поставка базисного актива по ним не производится. Договор в части заключения сделок купли-продажи опционов является сделкой под отлагательным условием. Вместе с тем этот договор содержит условия сделок по проведению пари, т.е. возникновение прав и обязанностей сторон поставлено в зависимость от наступления события в будущем (например, изменение курса акции).

Еще одним важным фактором при совершении опционных сделок, по мнению суда, является действительная воля сторон (например, взаимное возложение друг на друга экономического риска, связанного с выплатой маржи в зависимости от изменения курса акции). Таким образом, опционный договор сопровождается следующими атрибутами: он является смешанным (элементы договора купли-продажи и пари), с отлагательным условием и наличием действительной воли сторон¹⁸.

¹⁶ См.: Луценко С.И. Теории приоритета управления компанией: баланс интересов участников // Финансовый менеджмент. 2011. № 6.

¹⁷ Письмо УФНС по г. Москве от 17 апреля 2009 г. № 16-15/037626@.

¹⁸ Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 28 марта 2011 г. № А56-32481/2010.

Применительно к опционным сделкам правоприменитель акцентирует особое внимание на совпадении цели и правового результата совершения сделки. Как было отмечено в постановлении Федерального арбитражного суда Уральского округа от 21 марта 2006 г. № Ф09-1869/06-С5, контрагенты (участники сделки) имели намерение и цель передать принадлежащие им акции компании на определенный срок для получения наибольшей выгоды. Однако, поскольку на законодательном уровне механизм исполнения и осуществления таких правоотношений не урегулирован, стороны договор на опционные акции не исполнили, заключив при этом договоры купли-продажи акций, которые подлежали передаче во исполнение условий договора на опционные акции. В результате этого опционные акции были переоформлены на другую компанию, которая определила свой статус в реестре акционеров (компания, чьи акции были переданы) как «назначенный акционер». Целью участников сделки являлась передача акций на хранение и получение наибольшей цены за акции. Правовым результатом указанных сделок явилось приобретение права собственности на данные акции оффшорной компанией по стоимости, равной опционной цене акций, вместо цены исполнения при реализации. Прикрываемая сделка не соответствует установленным законом правилам совершения операций с ценными бумагами и фиксации их в системе ведения реестра владельцев именных ценных бумаг и в силу этого является ничтожной (ст. 168 Гражданского кодекса Российской Федерации).

Другими словами, участники сделки попытались использовать неурегулированность вопроса в отношении опционных сделок для легитимизации активов компании.

Интересным представляется пример взаимоотношений между собственниками компании и менеджментом в отношении реализации опционных программ.

Между акционерным обществом и членом совета директоров данного общества было подписано соглашение о дополнительном вознаграждении. В соответствии с положениями данного соглашения компания обязуется предоставить члену совета директоров дополнительное вознаграждение при наличии установленных соглашением оснований, а член совета директоров — совершить определенные действия для его получения. Основанием для заключения соглашения является право члена совета директоров на получение дополнительного вознаграждения в порядке и на условиях, определенных в опционной программе компании, утвержденной советом директоров.

Компания обратилась в суд с требованием о нарушении соглашением исключительного права компании, предусмотренного п. 2 ст. 64 федерального закона «Об акционерных обществах», по определению размера и выплате вознаграждения, связанного с выполнением членом совета директоров соответствующих функций, и признании соглашения недействительным (ничтожным).

Решением совета директоров компании была утверждена опционная программа, в соответствии с которой установлен механизм, условия и порядок выплаты дополнительного вознаграждения участникам опционной программы. Она предусматривала реализацию так называемой виртуальной опционной программы, не предполагающей заключения ее участниками договоров купли-продажи эмитированных обществом и находящихся в обращении ценных бумаг с отложенным исполнением обязательств по передаче. В соответствии с данной опционной программой ее участниками могли являться члены совета директоров. При этом

порядок участия членов совета директоров в программе и количество акций, отражаемых в их опционных договорах, определяется решением совета директоров по предложению правления общества, согласованного с комитетом по кадрам и вознаграждениям совета директоров общества.

При этом список участников опционной программы (в который в том числе входил и член совета директоров, с которым было подписано соглашение о дополнительном вознаграждении) не утверждался решением общего собрания, равно как и сумма вознаграждения, определяемая в вышеназванном порядке, не была установлена общим собранием акционеров, как того требует п. 2 ст. 64 Федерального закона «Об акционерных обществах», связывая выплату вознаграждения членам совета директоров с выполнением ими управленческих функций.

Между тем из п. 2 ст. 48, п. 2 ст. 64 федерального закона «Об акционерных обществах» следует, что выплата вознаграждения члену совета директоров общества и установление его окончательного размера в зависимости от конкретного участия в управлении делами общества является правом акционеров. Иное означало бы фактическое отстранение акционеров от решения вопроса о выплате вознаграждения назначенным ими членам совета директоров и влияния на размер этого вознаграждения.

Далее суд отмечает, что из дела не усматривается, что общим собранием акционеров общества принимались решения об установлении размера вознаграждения членам совета директоров, а также о выплате им этого вознаграждения. Итак, оспариваемое компанией соглашение заключено (в лице генерального директора и члена совета директоров) единоличным исполнительным органом с превышением его полномочий, поскольку общество не наделяло его полномочиями на подписание данного соглашения, возлагающего на общество обязательство по выплате вознаграждения.

Поскольку орган юридического лица при заключении оспариваемого соглашения действовал с превышением полномочий, установленных законом, к данным правоотношениям применима ст. 168 Гражданского кодекса Российской Федерации¹⁹.

Таким образом, менеджмент российских компаний (отдельные собственники) стремится нанести убыток компании, отсекая часть финансовых потоков (средством установления себе высоких вознаграждений, превышая при этом полномочия, подготовка и реализация в компании опционных программ (занижении цены акции), с целью вывод активов из компании). Заинтересованные стороны (директорат, мажоритарии) стремятся подчинить себе волю собственников компании, увеличивая личные доходы и действуя вразрез с корпоративными целями. Порой менеджмент компании стремится исказить прибыль (занизив ее) для отказа в выплате собственникам компании, подвергая себя при этом административным санкциям в соответствии со ст. 15.11 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях²⁰.

Заключение

В процессе деятельности акционерной компании возникают конфликты интересов между контролирующими и миноритарными собственниками. Одной из

¹⁹ Постановление ФАС Поволжского округа от 12.08.2010 № А06-7624/2009.

²⁰ Постановление Нижегородского областного суда от 07.07.2010 № 7п-376/10

основных задач корпоративного законодательства является обеспечение баланса их законных интересов (Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 3 июля 2007 г. № 713-О-П). При разрешении данного конфликта интересов стороны должны руководствоваться интересами компании (капитализация и деловая репутация), а не краткосрочными личными материальными интересами.

В отношении конфликта интересов между собственниками и менеджментом компании необходимо обратить внимание на следующее.

Собственники компании могли бы, с целью избежать причинения им убытков со стороны менеджмента (установление слишком высоких вознаграждений, превышение полномочий, конструкция опционных программ с целью личного обогащения), создать механизмы, при помощи которых они смогут регулировать деятельность менеджмента и давать ему рекомендации (консультации в форме переписки, написание пояснительных записок при планировании сделки, создание контролирующих служб, которые отслеживали бы легитимность хозяйственных операций (превентивные меры)). Реализация собственниками (акционерами) в своей практической деятельности модели делового целеполагания помогает идентифицировать легитимность сделок как со стороны менеджмента, так и стороны контролирующих акционеров компании.