



Миноритарии и мажоритарии:

когда, кого и от чего защищать

Автор:

Гришин Кирилл
Старший юрист
Tensor Consulting Group



В настоящее время происходят изменения в российском корпоративном праве. Это выражается как на уровне обсуждений спорных вопросов законодательства светилами отечественной юриспруденции, так и в принятии законотворческих инициатив. Важное место при разработке и внесении изменений занимает проблема правового регулирования положения различных групп акционеров.

В данной статье мы рассмотрим основные правовые аспекты совместного существования миноритарных и мажоритарных акционеров в рамках осуществления корпоративного контроля в акционерном обществе, а также перспективы дальнейшего развития взаимоотношений между различными группами акционеров. Особое внимание будет уделено контролирующим, крупным и миноритарным акционерам.

Тема защиты прав как миноритарных, так и мажоритарных акционеров давно находится в поле зрения корпоративных юристов. В любой компании главные акционеры мелких держателей только терпят, подспудно считая их корыстными паразитами, склочниками или потенциальными шантажистами — словом, публикой, мало отличающейся от обычных рейдеров. И при первой возможности стараются избавиться от нежелательных «финансовых попутчиков». А за возможностями сегодня далеко ходить не надо. По мнению юристов, в стране наступила эпоха тотального вытеснения миноритариев. Экономически это обусловлено консолидационными процессами, развернувшимися в металлургии, нефтяной и газовой промышленности, строительстве и многих других отраслях. Идеологическим фундаментом массовой волны вытеснения «финансовых попутчиков» стал Федеральный закон от 26.12.1995 «Об акционерных обществах» (далее - Закон об АО) с сакраментальной нормой главы XI.1 о принудительном выкупе акций. Причем круг компаний, которых затрагивают эти законодательные новации, гораздо шире той сравнительно небольшой группы предприятий, где основной владелец напрямую или через аффилированные фирмы владеет 95%. Сюда относятся вообще все компании с контролирующим акционером, которому ничто не мешает сначала нарастить свою долю до 95%, а затем объявить принудительный выкуп.

Миноритарные акционеры не могут оказать влияние на принятие решения в АО из-за незначительности своей доли в обществе. Они должны повиноваться воле акционеров, владеющих крупными пакетами акций. На практике чаще всего интересы миноритарных акционеров не совпадают с интересами мажоритариев. Это приводит к возникновению корпоративных конфликтов между различными группами акционеров, в ходе которых нарушаются их права.

Ответственность по Закону об АО

Статья 71 Закона об АО предусматривает ответственность членов органов управления общества за убытки, причиненные обществу их виновными действиями (бездействием). Как правило, такую ответственность члены органов управления несут перед самим обществом и лишь в исключительных случаях, указанных в абз. 2 п. 2 ст. 71 Закона об АО, — непосредственно перед акционерами.

Введение нового Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (в части привлечения к ответственности членов органов управления хозяйственных обществ) в действие позволит реализовывать защиту прав акционеров через усиление мер ответственности органов управления АО.

Опубликовано:

Журнал
«Акционерный
Вестник», № 10, 2010

Ответственность акционера перед акционером была введена с принятием главы XI.1 Закона об АО о приобретении более 30% акций открытого общества. На практике это ответственность акционера (или нового акционера) перед бывшим акционером (прежним владельцем ценных бумаг).

Так, в п. 6 ст. 84.3 Закона об АО закреплена ответственность лица, направившего добровольное или обязательное предложение, за убытки, причиненные владельцам ценных бумаг, у которых такие бумаги приобретались, в связи с несоответствием указанного предложения либо договора, заключенного на основании такого предложения, требованиям Закона об АО. При этом лицо, направляющее добровольное или обязательное предложение, на момент его направления может не являться акционером общества. Прежний же владелец ценных бумаг общества, выкупленных у него на основании добровольного или обязательного предложения, на момент подачи иска о взыскании убытков в большинстве случаев уже не является акционером общества.

Несколько иначе обстоит дело с ответственностью акционера при вытеснении (ст. 84.8 Закона об АО), когда бывший владелец ценных бумаг, не согласившийся с ценой выкупа, вправе обратиться в арбитражный суд с иском о возмещении убытков, причиненных в связи с ненадлежащим определением цены выкупаемых ценных бумаг.

Законодатель прямо не указывает на то, что такой иск предъявляется к мажоритарному акционеру, выкупившему у миноритариев ценные бумаги при вытеснении. Вывод о том, что иск об убытках должен предъявляться именно к мажоритарному акционеру, следует из системного толкования положений ст. 84.8 Закона об АО. Но судебная практика не всегда однозначна при разрешении данного вопроса.

Конституционный Суд РФ в своем определении от 03.07.2007 № 714-О-П, проверяя конституционность ст. 84.8 Закона об АО, подтвердил складывающуюся систему корпоративного управления в России, при которой предпочтение отдается именно интересам контролирующего акционера, отметив, что, «исходя из логики развития корпоративного законодательства, потребностей правовой политики, законодатель вправе на основе оценки значимости конкурирующих законных интересов преобладающих акционеров и владельцев принудительно выкупаемых акций отдать предпочтение интересам преобладающего акционера в случаях, когда общее ничтожно малое количество выкупаемых акций, принадлежащих миноритарным акционерам, не позволяющее им даже совместно оказывать какое-либо влияние на управление обществом, в то же время не исключает возможность неодобрения ими сделок, в заключении которых заинтересованы общество, преобладающий акционер и его аффилированные лица. Иначе существенный дисбаланс в объеме прав, обязанностей и ответственности преобладающего акционера, с одной стороны, и остальных акционеров - с другой, приводит к снижению эффективности управления обществом».

В отличие от ответственности за поглощение, установленное п. 6 ст. 84.3 Закона об АО, убытки при вытеснении взыскиваются не за любое нарушение требований ст. 84.8 Закона, а лишь за ненадлежащее определение цены выкупаемых ценных бумаг.

Правовые последствия сверхвысокой концентрации корпоративного контроля

В условиях сверхвысокой концентрации корпоративного контроля в компании, как правило, складывается конфликтная ситуация. Миноритарии формально обладают правами акционеров и настаивают на их соблюдении, хотя фактически потеряли возможность влиять на волеобразование юридического лица. Общество и доминирующий акционер рассматривают их как обузу, усложняющую управление. Общество вынуждено реализовывать процедуры, связанные с раскрытием информации и проведением общих собраний акционеров, на решения которых миноритарии влиять не могут. Следует помнить и о так называемых мертвых душах – это умершие акционеры, наследники которых не вступили в свои права, или акционеры, фактически потерявшие связь с обществом. Во многих компаниях их количество составляет тысячи, в то время как владеют они не более чем одним-двумя процентами акций. Доминирующий акционер попадает в зависимость от микроминоритариев при одобрении сделок с заинтересованностью, в частности, при осуществлении инвестиций в компанию в виде вкладов в уставный капитал. Нередко указанные микроминоритарии являются «засланными казачками»: это могут быть конкуренты, рейдеры или шантажисты.

С точки зрения общества и доминирующего акционера затраты, связанные с

обеспечением прав микроминоритариев, в том числе и «мертвых душ», являются абсолютно неэффективными. Контролирующий акционер стремится «вымораживать» оставшихся микроминоритариев, тем более что они не являются для компании реальными инвесторами.

Европейские и американские законодатели пришли к необходимости закрепления возможности одностороннего выкупа акций у миноритариев. Новая глава Закона об АО предусматривает аналогичные правовые механизмы, которые позволяют разрешить описанный конфликт. Законодатель пришел к выводу, что с определенного момента обеспечивать формальные права микроминоритариев становится бессмысленно, и предусмотрел легальную возможность установить полный корпоративный контроль над обществом со стороны одного лица.

Правовые гарантии возврата инвестиций достигаются также установлением обязанности доминирующего акционера направить уведомление о наличии у владельцев ценных бумаг права требовать их выкупа в случае достижения им сверхвысокой концентрации корпоративного контроля.

В объективных процессах, составляющих предмет регулирования главы XI.1 Закона об АО, можно выделить два основных аспекта.

Первый – поглощение компании путем приобретения крупных пакетов голосующих акций. Он связан с концентрацией корпоративного контроля у одного участника или группы аффилированных лиц на уровне владения ими более 30% голосующих акций общества. В этом аспекте законодательному регулированию подлежат следующие моменты:

- введен механизм, обеспечивающий акционерам возврат инвестиций в условиях неуклонно нарастающей концентрации корпоративного контроля;
- предусмотрены механизмы, препятствующие противодействию менеджмента компании приобретению крупных пакетов акций на основании публичных оферт (временное расширение компетенции общего собрания акционеров за счет сокращения компетенции совета директоров);
- предусмотрен механизм направления конкурирующих публичных оферт о приобретении крупных пакетов акций;
- установлены дополнительные требования по раскрытию информации в связи с приобретением крупных пакетов акций общества.

Второй – окончательное вытеснение миноритариев. Он связан с достижением сверхвысокой концентрации корпоративного контроля у одного участника или группы аффилированных лиц на уровне владения ими свыше 95% голосующих акций общества. В этом аспекте законодательному регулированию подлежат следующие моменты:

- задействован механизм вытеснения миноритариев посредством принудительного выкупа у них акций по инициативе преобладающего акционера. Это позволяет довести процесс до логического завершения, превратить корпорацию в компанию одного лица. При соблюдении условий, установленных Законом, допускается совершение мажоритарным акционером односторонних сделок по выкупу оставшихся голосующих акций, составляющих менее 5% размещенных голосующих акций общества;
- введен механизм, обеспечивающий миноритарным акционерам возврат инвестиций по их инициативе. Миноритарный акционер вправе предъявлять требование об обязательном выкупе принадлежащих им ценных бумаг преобладающим акционером.

Основная цель специального регулирования процессов поглощения и «вытеснения» – защитить акции, принадлежащие неконтролирующим акционерам, от их обесценивания посредством гарантирования им возможности отчуждения акций доминирующему акционеру по цене не ниже текущей рыночной.

Установлены особые правовые последствия, возникающие в случае достижения сверхвысокой концентрации корпоративного контроля у одного лица или группы аффилированных с ним лиц на уровне владения ими свыше 95% голосующих акций общества (размера, предусмотренного п. 1 ст. 84.1 Закона об АО). У преобладающего акционера и миноритариев возникают взаимные права и обязанности.

В ст. 84.7 Закона об АО предусмотрен специальный механизм защиты интересов миноритариев. Доминирующий акционер обязан сделать оферту по приобретению оставшихся голосующих акций и ценных бумаг, конвертируемых в эти акции. Это реализуется посредством направления владельцам ценных бумаг уведомления о том, что критический порог корпоративного контроля пройден, и у них возникло право требовать выкупа принадлежащих им ценных бумаг. Владельцы ценных бумаг вправе в срок не более шести месяцев предъявить требования об их выкупе. Это еще одна

гарантия возврата инвестиций в условиях сверхвысокой концентрации корпоративного контроля.

Если доминирующий акционер не направит уведомление о наличии права требовать выкупа акций, то владельцы ценных бумаг могут сами предъявлять ему требования в течение года с момента, когда они узнали или должны были узнать о возникновении у них соответствующего права.

Если какое-либо лицо встало на путь монополизации корпоративного контроля и прошло преобладающую часть этого пути, то очевидно, что оно осилит и оставшийся отрезок дороги. Предусмотрен легальный механизм вытеснения микроминоритариев, который основан на принудительном выкупе ценных бумаг по правилам, сформулированным в ст. 84.8 Закона об АО.

С высокой степенью вероятности можно предположить, что в девяти случаях из десяти события будут развиваться по сценарию активного вытеснения мажоритариями оставшихся миноритариев. Конструкция выкупа акций по требованию микроминоритариев редко востребована, но тем не менее она является необходимым элементом, обеспечивающим баланс интересов в условиях сверхвысокой концентрации корпоративного контроля.

Нарушения прав миноритарных акционеров при присоединении

Нарушения прав миноритарных акционеров при присоединении потенциально могут иметь место при осуществлении большинства из указанных выше корпоративных процедур. Рассмотрим только наиболее распространенные на практике нарушения.

Нарушения при созыве и подготовке ОСА

Как уже было сказано выше, решение о реорганизации АО в форме присоединения относится к компетенции общего собрания акционеров. Созыв и подготовка к проведению ОСА для принятия данного решения проводятся в общем порядке, предусмотренном Законом об АО. Поэтому возможные при этом нарушения прав миноритарных акционеров совпадают с теми, которые допускаются при созыве и подготовке любого ОСА. К ним относятся:

а) невключение миноритарных акционеров в соответствующий список лиц, имеющих право на участие в ОСА для принятия решения о присоединении (например, акционеров - владельцев привилегированных акций);

б) неуведомление или ненадлежащее уведомление о проведении ОСА (как показывает практика, чаще всего нарушается 30-дневный срок уведомления акционеров о проведении ОСА, в повестку дня которого включен вопрос о реорганизации¹);

в) ненадлежащее исполнение или неисполнение обязательств акционерного общества по предоставлению информации акционерам в связи с проведением ОСА (на практике распространены случаи предоставления неполного пакета информации для проведения ОСА, в повестку дня которого включен вопрос о реорганизации, и/или неправомерного отказа в ее предоставлении)²;

г) принятие решения о реорганизации при отсутствии кворума для проведения ОСА (согласно п. 1 ст. 58 Закона об АО ОСА для принятия решения о присоединении имеет кворум, если в нем приняли участие акционеры - владельцы обыкновенных и привилегированных акций, обладающие в совокупности более чем 50% голосов размещенных обыкновенных и привилегированных акций АО)³.

В случае если миноритарный акционер узнал о каких-либо нарушениях своих прав, допущенных при созыве и подготовке ОСА для принятия решения о присоединении, и он не принимал участия в нем или голосовал против такого решения, а также если указанным решением нарушены его права и законные интересы, он вправе обратиться в суд с требованием о признании решения о присоединении недействительным (п. 7 ст. 49 Закона об АО). Срок исковой давности по таким требованиям составляет шесть месяцев со дня, когда акционер узнал или должен был узнать о принятом решении. Однако суд вправе с учетом всех обстоятельств дела оставить в силе обжалуемое решение о присоединении, если присутствует совокупность следующих условий: 1) голосование данного акционера не

¹ Определения ВАС РФ от 04.05.2009 № 5321/09; от 04.05.2009 № 5181/09; постановления ФАС Московского округа от 29.01.2009 № КГ-А40/11756-08-1,2,3; от 28.01.2009 № КГ-А40/11946-08.

² Постановление ФАС Уральского округа от 25.06.2007 № Ф09-4577/2006-С4.

³ Постановление ФАС Дальневосточного округа от 11.12.2007 № Ф03-А73/07-1/5612.

могло повлиять на результаты голосования; 2) допущенное нарушение не является существенным и 3) принятое решение не повлекло причинения убытков этому акционеру⁴. Как показывает судебная практика, суды довольно часто используют предоставленное им право и отказывают в удовлетворении требований миноритарных акционеров на указанных выше основаниях⁵.

Это означает, что возможности миноритарного акционера, чьи права были нарушены при созыве и подготовке ОСА для принятия решения о реорганизации, приостановить ее либо признать недействительной на основании допущенных нарушений незначительны. В этом случае у миноритария, который не согласен с одобренным на ОСА решением о присоединении, остается следующий выбор: либо 1) конвертировать принадлежащие ему акции на одобренных условиях, либо 2) продать их обществу по процедуре обязательного выкупа. Нарушения, допускаемые при этом, рассмотрены ниже.

Нарушения при выкупе акций

Если акционер не желает продолжать свое участие в новом реорганизованном АО, он может выйти из общества до завершения его реорганизации, потребовав выкупа АО принадлежащих ему акций. Данным правом в основном пользуются миноритарные акционеры, которые не согласны с условиями присоединения, но повлиять на принятие решения на ОСА не могут в силу незначительной доли своего участия в уставном капитале реорганизуемого АО.

Важной гарантией реализации данного права миноритарными акционерами является обеспечение выкупа акций по справедливой рыночной цене. Цена выкупа акций определяется советом директоров на основании независимой оценки рыночной стоимости акций АО, проведенной до начала процедуры присоединения, и не может быть ниже нее.

На практике распространены злоупотребления в связи с определением рыночной стоимости акций независимым оценщиком для целей последующего заниженного определения советом директоров цены выкупа. Например, оценщик делает скидку на стоимость акций, составляющих «неконтрольный пакет». В результате этого совет директоров определяет такую цену их выкупа, которая значительно ниже, чем их справедливая рыночная стоимость⁶. Более того, в некоторых случаях независимая оценка не проводится вовсе⁷. В этой ситуации совет директоров может определить цену выкупа, исходя из стоимости чистых активов, иных показателей деятельности АО либо по собственному усмотрению.

Акционеры должны быть уведомлены о наличии у них права требовать выкупа акций, а также о цене выкупа и порядке его осуществления. В соответствии с п. 2 ст. 75 Закона об АО указанная информация должна быть включена в сообщение о проведении ОСА, направляемое акционерам. Невключение такой информации является нарушением прав акционеров. ВАС РФ в своей практике⁸ не признает такое нарушение существенным и являющимся безусловным основанием для признания решения ОСА недействительным, поскольку оно не лишает акционера самого права требовать выкупа АО принадлежащих ему акций. Данную позицию нельзя признать бесспорной, поскольку для принятия решений о том, одобрить или нет присоединение на ОСА, продать или нет свои акции обществу, акционер должен получить всю информацию об условиях и порядке выкупа акций до проведения ОСА. Невключение такой информации в сообщение о проведении ОСА должно признаваться ненадлежащим уведомлением акционеров о проведении ОСА и служить основанием для признания решения о реорганизации недействительным на условиях, указанных выше.

Нарушения, связанные с определением коэффициента конвертации акций

В связи с прекращением присоединяемого АО его акционеры должны стать акционерами того общества, к которому осуществляется присоединение. В противном случае их права будут нарушены. Сохранение преемства в отношениях, существующих между акционерами и реорганизуемым обществом, оформляется с помощью передачи (размещения) акционерам присоединяемого АО акций общества, к которому осуществляется присоединение, в обмен на принадлежащие им акции (конвертация).

⁴ См.: Постановление Пленума ВАС РФ № 19 от 18.11.2003.

⁵ Постановление Президиума ВАС РФ от 15.07.2008 № 5022/08; Постановление ФАС Уральского округа от 20.10.2008 № Ф09-11525/07-С4.

⁶ Постановление ФАС Уральского округа от 21.07.2008 № Ф09-5056/08-С4.

⁷ Постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 28.11.2001 по делу № А33-7587/00-С3а-Ф02-2896/01-С2.

⁸ Определение ВАС РФ от 12.07.2007 № 8231/07; Постановление Президиума ВАС РФ от 15.07.2008 № 5022/08.

Количество акций, которое акционер присоединяемого АО получает в результате рассматриваемой процедуры, вычисляется на основании коэффициента конвертации. Он представляет собой формулу и определяется как количество акций каждой категории (типа, серии) присоединяемого АО, конвертируемых в одну акцию АО, к которому осуществляется присоединение (п. 8.5.4 Стандартов эмиссии). Очевидно, что коэффициент конвертации является одним из самых важных условий присоединения, поскольку именно он определяет соотношение прав акционеров в реорганизованном обществе, к которому присоединилось другое АО.

Законодательство не содержит никаких требований к расчету коэффициента конвертации. Следовательно, он является результатом договоренности сторон (реорганизуемых обществ). Коэффициент конвертации указывается в договоре о присоединении и в документах по выпуску дополнительных акций АО, к которому осуществляется присоединение. Договор о присоединении разрабатывается и согласуется менеджментом реорганизуемых обществ и утверждается их акционерами.

Таким образом, акционеры не имеют возможности влиять на содержание договора о присоединении. Если они не согласны с его положениями, они могут проголосовать против присоединения. Однако если такое решение все же будет одобрено на ОСА, присоединение осуществится именно на условиях, предусмотренных договором. Если несогласный акционер не продал свои акции обществу по процедуре обязательного выкупа, они подлежат конвертации на условиях, предусмотренных договором о присоединении. В данном случае у акционера нет никаких гарантий, что его права не будут нарушены и в результате конвертации он получит акции с той же экономической ценностью, какой владел до присоединения.

В отсутствие четких законодательных требований практика определения и применения коэффициента конвертации очень разнообразна.

Коэффициент конвертации может быть определен на основании номинальных стоимостей соответствующих акций, расчета стоимости активов реорганизуемых обществ (в некоторых случаях - чистых активов), их бизнеса в целом, рыночной стоимости акций, иных критериев по усмотрению менеджмента реорганизуемых обществ⁹. Например, стороны могут договориться, что конкретный акционер должен получить/сохранить определенную долю в уставном капитале АО, к которому осуществляется присоединение; коэффициент конвертации в этом случае рассчитывается исходя из данного условия¹⁰. В некоторых ситуациях акции конвертируются по коэффициенту, который вообще отличается от указанного в договоре о присоединении. Так, в судебном деле, рассмотренном Арбитражным судом г. Москвы, коэффициент конвертации, определенный в договоре о присоединении, составлял 0,24 (при округлении до 1/100), а размещение дополнительных акций проводилось по коэффициенту 0,24282 (при округлении до 1/100 000)¹¹.

Применение различных подходов к расчету коэффициента конвертации непосредственно влияет на долю акционеров присоединяемого АО в уставном капитале общества, к которому осуществлялось присоединение. Отсутствие каких-либо законодательных гарантий приводит к сознательному занижению доли новых акционеров в уставном капитале АО, к которому осуществлялось присоединение, и/или предоставлению им акций меньшей экономической ценности, чем та, которой они обладали до присоединения.

Дополнительным инструментом, способным влиять на соотношение прав акционеров, является применение правила округления. Расчеты коэффициента конвертации в большинстве случаев приводят к образованию дробного коэффициента. В результате его применения образуется дробное число акций, подлежащих размещению. Но в соответствии с п. 3 ст. 25 Закона об АО их образование в результате реорганизации не допускается.

Решение этой проблемы заключается либо 1) в округлении коэффициента до целого числа (надо признать, что этот способ не всегда позволяет получить целое количество акций), либо 2) в округлении полученного количества акций. Следует отметить, что любое округление влияет на перераспределение долей между акционерами: для одних это означает увеличение их долей, для других, наоборот, уменьшение. Единственным способом избежать любых погрешностей при распределении долей является введение на законодательном уровне возможности образования дробных акций при реорганизации.

⁹ См.: постановление ФАС Северо-Западного округа от 16.03.2006 № А56-41663/04.

¹⁰ Глушецкий А. А. Договор о присоединении: нюансы теории, детали практики.

¹¹ Решение Арбитражного суда г. Москвы от 25.06.2008 по делу № А40-9386/08-72-128.

Однако вместо этого законодатель решил закрепить правило округления: п. 8.1.3 Стандартов эмиссии предусматривает, что если расчетное количество акций, подлежащих размещению акционеру реорганизуемого АО, выражается дробным числом, то решение о выпуске акций должно предусматривать порядок округления этого расчетного количества до целого количества акций, размещаемых при реорганизации. Порядок округления может быть определен менеджментом реорганизуемых обществ по их собственному усмотрению, но должен быть впоследствии утвержден акционерами. Если такой порядок отсутствует в решении о присоединении, то должны применяться правила математического округления. При этом Стандарты эмиссии устанавливают, что если расчетное количество акций выражается дробным числом, которое меньше единицы, порядок округления должен предусматривать округление до одной целой акции. Из текста Стандартов эмиссии непонятно, можно ли игнорировать это требование в тех случаях, когда устанавливаются собственные правила округления, или оно должно применяться всегда. Такая неопределенность порождает дополнительные возможности для нарушения прав акционеров.

Заключение

Остается открытым вопрос о дальнейшей судьбе российских миноритарных акционеров. С одной стороны, многие иностранные инвесторы в массовом порядке покинули отечественный фондовый рынок, стремительно избавившись от миноритарных пакетов российских компаний. С другой - остались отечественные частные и институциональные инвесторы, печально раздумывающие над дальнейшей судьбой своих вложений. Казалось бы, в сложившихся условиях нет никакого смысла обращать внимание на проблему правового регулирования положения миноритарных акционеров. Однако можно предположить, что такая позиция не отличается дальновидностью и прагматизмом. Рано или поздно финансовый кризис закончится, и отечественной экономике придется восстанавливать утраченные позиции, в том числе и в сфере рынка ценных бумаг. В этот период ключевым моментом станут темпы возвращения денег инвесторов на фондовый рынок. Если отечественная экономика будет привлекательна для потенциальных инвесторов, они вернуться на рынок намного быстрее. Как уже отмечалось ранее, пусть и не самым главным, но одним из наиболее существенных факторов, определяющих привлекательность фондового рынка для инвесторов, являются уровень корпоративного управления и правовые и судебные гарантии обеспечения прав миноритарных акционеров. К сожалению, в настоящее время действующее законодательство и сложившаяся практика его применения не отвечают указанным требованиям. В результате в лучшей ситуации оказываются акционеры, владеющие большим пакетом акций, в то время как значительная часть неблагоприятных последствий сказывается на миноритариях. Разрешение указанных вопросов является залогом сведения корпоративных споров между акционерами АО к минимуму и повышения привлекательности российского рынка капитала для иностранных инвесторов.

Tensor Consulting Group

mail@tencon.ru

www.tencon.ru