



Statut Publishers
ИЗДАТЕЛЬСТВО СТАТУТ

Т.С. Бойко

Защита прав и интересов
миноритарных участников
непубличного общества
в праве России,
США и Великобритании


СТАТУТ

УДК 347.72
ББК 67.404.013.11
Б77

Рецензенты:

Габов Андрей Владимирович, докт. юрид. наук, член-кор. РАН, заслуженный юрист РФ, зам. директора Института законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве РФ;

Шиткина Ирина Сергеевна, докт. юрид. наук, профессор Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова.

Бойко, Татьяна Станиславовна.

Б77 Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании. — Москва : Статут, 2019. — 255 с.

ISBN 978-5-8354-1548-9 (в пер.)

Настоящая монография посвящена одной из самых актуальных проблем корпоративного права — проблеме столкновения интересов мажоритарных и миноритарных участников хозяйственного общества, нахождения разумного баланса их интересов, а также связанной с ней проблеме защиты миноритариев от различного рода злоупотреблений со стороны мажоритария. Автор в своей работе акцентирует внимание на специфике указанных проблем в контексте непубличного общества, а также проводит развернутое сравнительно-правовое исследование по данной тематике, анализируя опыт США и Великобритании. По результатам проведенного исследования даны конкретные рекомендации по совершенствованию российского корпоративного законодательства в указанной сфере.

Книга предназначена для преподавателей, аспирантов и студентов вузов по юридической специальности, научных сотрудников, практикующих юристов и всех интересующихся корпоративным правом.

УДК 347.72
ББК 67.404.013.11

*Электронные издания можно приобрести в интернет-магазине
statut-digital.ru*

ISBN 978-5-8354-1548-9

© Бойко Т.С., 2019
© Редподготовка, оформление. Издательство «Статут», 2019

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	7
Глава 1. Правовая природа непубличного общества	14
§ 1. Закрытая корпорация в США	15
§ 2. Частная компания в Великобритании	28
§ 3. Непубличное общество в России	36
Глава 2. Нарушение прав и интересов миноритарных участников непубличного общества	59
§ 1. Притеснение миноритарных участников закрытой корпорации в США	62
§ 2. Несправедливое ущемление интересов миноритарных участников частной компании в Великобритании	75
§ 3. Нарушение прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в России	84
Глава 3. Способы защиты прав и интересов миноритарных участников непубличного общества	113
§ 1. Способы защиты от притеснения миноритарных участников закрытой корпорации в США.....	113
§ 2. Способы защиты от несправедливого ущемления интересов миноритарных участников частной компании в Великобритании.....	157
§ 3. Способы защиты от нарушения прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в России ...	172
Глава 4. Концепция совершенствования российского корпоративного законодательства в сфере защиты прав и интересов миноритарных участников непубличного общества	198
§ 1. Введение института защиты от притеснения миноритарных участников непубличного общества.....	198
§ 2. Создание системы обеспечения и защиты прав и интересов миноритарных участников непубличного общества.....	204
Заключение	225
Библиография	232

ВВЕДЕНИЕ

За последнее время российское корпоративное право серьезно «шагнуло вперед»: появилось разделение хозяйственных обществ на публичные и непубличные с разными подходами к их правовому регулированию, получил законодательное закрепление институт соглашения участников, начал эффективно функционировать институт ответственности членов органов управления юридических лиц, наконец, появилась возможность привлекать к ответственности за убытки юридического лица фактически контролирующей его деятельности лиц. Такие положительные изменения данной отрасли права во многом стали результатом проводимой реформы гражданского законодательства, привнесшей в него большую диспозитивность, а также внедрившей в него ряд институтов прогрессивных зарубежных правовых порядков. Однако проблематика противостояния большинства и меньшинства в корпоративном праве была и остается одной из самых сложных, актуальных и, возможно, до конца не разрешимых проблем, причем не только в российской, но и в любой другой юрисдикции. Это обусловлено и самой спецификой корпоративного права, в котором в качестве руководящего начала признается не единогласие, а принцип большинства, без которого было бы сложно представить нормальное функционирование компаний и развитие корпоративных отношений в целом¹.

В ситуации, когда мажоритарный участник может решать практически любые вопросы, касающиеся деятельности компании, без учета мнения меньшинства, у такого участника появляются серьезные стимулы для злоупотребления своим правом в ущерб интересам меньшинства и присвоения всех выгод от ведения совместного бизнеса.

Указанные стимулы в непубличном обществе существенно выше, чем в публичном. В отличие от публичного общества, акции которого, как правило, обращаются на организованном рынке ценных бумаг и могут быть довольно быстро проданы по рыночной цене, у непуб-

¹ Однако примечательно, что принцип большинства — в том значении, в каком он понимается сейчас, т.е. как большинство, определяемое исходя из положения «одна акция — один голос», — господствовал в корпоративном праве не всегда. История корпоративного права свидетельствует о существовании и иных подходов к принятию решений внутри корпорации, а именно применения принципа большинства, определяемого через формулу «одно лицо — один голос», а также принципа единогласия (см. подробнее об этом: *Степанов Д.И.* Феномен корпоративного контроля // Вестник гражданского права. 2009. Т. 9. № 3. С. 167–171).

бличных обществ отсутствует рынок акций (долей), т.е. акции (доли) непубличных обществ совершенно неликвидны. Миноритарный участник непубличного общества не имеет реальной возможности вернуть вложенные инвестиции путем продажи своей доли (акций) третьему лицу, а также (как правило) потребовать от общества или другого участника выкупить принадлежащую ему долю. Кроме того, для участников непубличного общества их совместный бизнес зачастую является делом всей жизни. Поэтому ущемление интересов миноритария со стороны мажоритарного участника непубличного общества может привести к серьезным негативным последствиям для миноритария, фактически к лишению его основного источника дохода и средств к существованию.

Понимая серьезность описанной выше проблемы, законодатель и суды развитых зарубежных правовых порядков начали принимать различные меры, направленные на защиту интересов миноритариев от разного рода притеснений со стороны мажоритария. Учитывая особенности правовой природы непубличного общества, они разработали особые способы защиты на случай, когда один участник действует не в соответствии с интересами или ожиданиями другого участника.

В России большинство хозяйственных обществ являются непубличными, причем наблюдается тенденция к снижению числа публичных обществ и переходу ранее открытых акционерных обществ в категорию непубличных¹. Проблема притеснения миноритариев стоит в российских хозяйственных обществах весьма остро. При этом в российских реалиях принцип большинства проводится в жизнь судами и законодателем чрезвычайно жестко, интересы миноритариев, как правило, игнорируются. Российский суд предпочитает не вмешиваться в ситуацию корпоративного конфликта между участниками компании, если нет формальных нарушений закона, но фактически миноритарий «вытесняется» из общества всеми доступными мажоритария способами, лишается тех выгод, на которые вправе был рассчитывать при обычных условиях оборота и нормальных партнерских отношениях.

Проблема защиты миноритарных участников непубличного общества от притеснения со стороны мажоритария в российской доктрине не обсуждается как самостоятельная проблема, а рассматривается в ос-

¹ См. статистические данные, приведенные Центром раскрытия корпоративной информации: URL: <http://www.e-disclosure.ru/vse-novosti/novost/2425> (дата обращения: 18.10.2018).

новном в русле общей проблематики нарушения прав миноритариев или злоупотребления правом.

Складывающаяся ситуация в российском корпоративном праве, по мнению автора настоящей монографии, связана не только с отсутствием соответствующих специальных положений закона, но и с общим безразличным отношением судов и общества в целом к интересам меньшинства, что приводит к выхолащиванию нормальных партнерских отношений из российского бизнеса и преобладанию в нем «компаний одного лица». Если же по каким-то причинам учредители все-таки решаются на создание совместного предприятия, то его уставный капитал чаще всего распределяется в пропорции 50 на 50, что предполагает единогласие в принятии решений. Это потенциально чревато бесконечными тупиковыми ситуациями (дедлоками) и значительными издержками, связанными с необходимостью их разрешения. В результате снижается эффективность ведения бизнеса, что отражается и на показателях российской экономики в целом. При этом некоторыми авторами отмечается, что общемировой тенденцией развития акционерного права на современном этапе являются повышение внимания к правам и законным интересам акционеров, детализация их правового регулирования и усиление гарантий их осуществления и защиты¹. Повышение уровня защиты миноритарных инвесторов было обозначено и Правительством РФ в качестве основной цели совершенствования российского корпоративного законодательства, правда, касалось главным образом публичных обществ².

С учетом отсутствия должного внимания к указанной проблеме в российском праве настоящее исследование посвящено изучению и осмыслению опыта отдельных зарубежных правовых порядков в данной области. Как отметил дореволюционный цивилист А. Квачевский, «никакая страна, как бы ни были велики ее развитие и просвещение, не может отказаться от плодов, добытых преемственными усилиями сотен поколений в области правоведения, единственно потому, что они выросли не на нашей родной почве»³.

¹ Долинская В.В. Акционерное право: основные положения и тенденции. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 570.

² См.: Распоряжение Правительства РФ от 25 июня 2016 г. № 1315-р «Об утверждении Плана мероприятий («дорожной карты») «Совершенствование корпоративного управления» // СЗ РФ. 2016. № 28. Ст. 4756.

³ Квачевский А. О товариществах вообще и акционерных обществах в особенности по началам права, русским законам и судебной практике. Ч. 1. О товариществах вообще. СПб.: Тип. Правительствующего Сената, 1880. С. 7.

Выбор для проведения сравнительного анализа США и Великобритании объясняется рядом причин.

Во-первых, при разработке Федерального закона «Об акционерных обществах»¹ (далее — Закон об АО) за основу был взят именно подход США², а потому в ходе совершенствования изначально заложенного механизма разумно ориентироваться на американское законодательство и судебную практику. В то же время современный этап развития российского корпоративного права во многом характеризуется ориентацией на английское право, что объясняется в том числе принятием английского Закона о компаниях 2006 г.

Во-вторых, США и Великобритания являются юрисдикциями с давней историей развития корпоративного права, а также с важной ролью судов в его совершенствовании. Континентально-европейские правовые порядки часто ориентируются на подходы системы общего права в корпоративной сфере как на образец более развитого правового регулирования, заимствуют из нее отдельные институты — например институт фидуциарных обязанностей членов органов управления компании.

В-третьих, в США защита миноритариев непубличных обществ (в терминологии США — *закрытых корпораций*) от притеснения со стороны контролирующих участников получила наибольшее развитие; накоплен колоссальный правоприменительный опыт, который важно изучить, а также оценить возможность его использования в российской правовой действительности.

В Великобритании интересам миноритариев также уделяется большое внимание: для их защиты там разработан специальный институт «*unfair prejudice*» («несправедливое ущемление интересов»), не имеющий аналога в российском праве.

В дореволюционный и ранний советский периоды исследования в области корпоративного права в основном касались базовых вопросов функционирования корпоративных организаций, а также вопросов ограничения ответственности их участников перед кредиторами таких организаций. Работ, посвященных непосредственно правам и интересам миноритариев, а также их защите от разного

¹ Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 1. Ст. 1.

² См.: Блэк Б., Крэкман Р., Тарасова А. Комментарий Федерального закона об акционерных обществах / Под общ. ред. А. Тарасовой. М.: Лабиринт, 1999. С. 15. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=246670 (дата обращения: 18.10.2018); Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. М.: Статут, 2014. С. 127.

рода злоупотреблений со стороны мажоритариев, практически нет, за единичными исключениями¹.

В советский период, а также в начале становления современного российского корпоративного права данной теме также не уделялось должного внимания, было издано лишь несколько сравнительно-правовых исследований общего характера².

В последнее время вопросам защиты прав и интересов участников российских хозяйственных обществ в целом посвящается немало научных исследований. Однако их предметом является защита прав всех участников хозяйственного общества безотносительно к размеру принадлежащих им долей в уставном капитале (т.е. в них в полной мере не учитывается специфика защиты прав и интересов миноритариев)³ либо ученые ограничиваются рассмотрением только одной организационно-правовой формы — акционерного общества⁴ или общества с ограниченной ответственностью⁵, не проводя в ходе анализа разделения хозяйственных обществ на публичные и непубличные и не отражая особенности их правовой природы, существенно влияющие на правовое регулирование, что в целом

¹ См., например: *Руднев П.А.* Анализ прав и обязанностей акционеров. М.: Изд-во НКЮ РСФСР, 1927; *Маклаков В.* Власть большинства в акционерных компаниях // Вестник гражданского права. 1914. № 2. С. 137–147.

² См., например: *Мозолин В.П.* Корпорации, монополии и право в США. М.: Изд-во МГУ, 1966; *Нарышкина Р.Л.* Акционерное право США (Правовое положение предпринимательских корпораций США). М.: Изд-во МГИМО, 1978; *Сыродоева О.Н.* Акционерное право США и России (сравнительный анализ). М.: Спарк, 1996.

³ См., например: *Русанова В.А.* Корпоративные способы защиты прав участников хозяйственных обществ: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012; *Аппакова Т.А.* Защита прав участников хозяйственных обществ (проблемы теории, законодательного регулирования, правоприменения): Дис. ... канд. юрид. наук. Владивосток, 2011; *Глухова Т.В.* Защита прав участников хозяйственных обществ в законодательстве России и Европейского Союза: Дис. ... канд. юрид. наук. Волгоград, 2011; *Колесов А.П.* Гражданско-правовые способы защиты корпоративных прав и интересов: Дис. ... канд. юрид. наук. Тверь, 2008; *Юрченко Н.А.* Защита гражданских прав участников хозяйственных обществ: Дис. ... канд. юрид. наук. Екатеринбург, 2004; *Емцева И.А.* Защита корпоративных прав в российском гражданском праве: Дис. ... канд. юрид. наук. Белгород, 2004.

⁴ См., например: *Рудая В.В.* Защита прав акционеров: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2009; *Гуреев В.А.* Проблемы защиты прав и интересов акционеров в Российской Федерации. М.: Волтерс Клувер, 2007; *Нор-Ареван К.Л.* Основные права акционеров и их гражданско-правовая защита: Дис. ... канд. юрид. наук. Ростов-на-Дону, 2007; *Асташкина Е.Ю.* Гражданско-правовые способы защиты прав акционеров в России: Дис. ... канд. юрид. наук. Ставрополь, 2003.

⁵ См., например: *Шлыкova Т.А.* Права участников общества с ограниченной ответственностью: юридическая природа, понятие, виды: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2005.

можно объяснить относительной новизной указанного разграничения для российского права.

Непосредственно вопросам правового статуса миноритарных акционеров посвящена работа В.В. Фалеева¹, однако ее предмет ограничен акционерными обществами, а вопросы защиты прав миноритариев затрагиваются лишь в одной главе. защите прав и интересов миноритарных акционеров посвящено исследование Г.Л. Адамовича², однако в нем проводится сравнительно-правовое исследование России и стран Европейского Союза, а предмет также ограничен акционерными обществами. В диссертации К.С. Забитова³ защита прав и интересов миноритариев рассматривается в контексте специального института – принудительного выкупа акций миноритариев по требованию мажоритарного акционера в случае приобретения им более 95% акций общества. Относительно недавно проведенные сравнительно-правовые исследования России и стран системы общего права имеют весьма широкий круг вопросов исследования и посвящены, как правило, корпорациям в целом⁴ или правам их участников⁵.

Таким образом, до настоящего момента проблематика защиты прав и интересов миноритарных участников непубличного общества, в особенности в аспекте сравнительно-правового анализа подходов России, США и Великобритании, не была предметом самостоятельного научного изучения. Поэтому в качестве конечной цели исследования автор обозначила разработку концептуальных предложений по совершенствованию российского корпоративного законодательства в области осуществления и защиты прав и интересов миноритарных участников непубличного общества с учетом опыта избранных зарубежных правовых порядков (США и Великобритании), которые бы позволили решить

¹ Фалеев В.В. Миноритарные акционеры: статус, права и их осуществление: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2009.

² Адамович Г.Л. Обеспечение интересов меньшинства акционеров в праве России и Европейского Союза: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2002.

³ Забитов К.С. Гражданско-правовое регулирование принудительного выкупа ценных бумаг миноритарных акционеров по требованию контролирующего акционера: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012.

⁴ См., например: Кудачкин А.А. Корпорация в США и акционерное общество в России как субъекты акционерного правоотношения (сравнительно-правовой анализ): Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2007; Фомина О.Н. Правовое положение предпринимательской корпорации в США и акционерного общества в Российской Федерации: сравнительно-правовой анализ: Монография. М.: Статут, 2016.

⁵ Петникова О.В. Права участников корпоративных отношений по праву Великобритании: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2007.

серьезные актуальные проблемы российского корпоративного права: соотношение интересов большинства и меньшинства в корпоративном праве и нахождение их оптимального баланса, нарушение прав и интересов миноритарных участников непубличного общества со стороны его контролирующего участника, а также неэффективность способов защиты, доступных на данный момент миноритариям в российском правопорядке.

* * *

Автор выражает особую благодарность Андрею Владимировичу Габову за научное руководство при подготовке диссертации, которая легла в основу настоящей монографии, Ирине Сергеевне Шиткиной, Александру Анатольевичу Кузнецову, сотрудникам Исследовательского центра частного права им. С.С. Алексеева при Президенте РФ и лично Андрею Владимировичу Егорову за конструктивную критику и доброжелательность при оппонировании, Оксане Михайловне Олейник и Кериму Саидовичу Забитову за готовность выступить рецензентами автореферата диссертации, Дмитрию Ивановичу Степанову за идейное вдохновение, сотрудникам отдела гражданского законодательства и процесса и отдела гражданского законодательства иностранных государств Института законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве РФ за ценные советы и помощь при подготовке диссертации и ее защите, а также родным и близким за неоценимую помощь, поддержку и терпение.

ПРАВОВАЯ ПРИРОДА НЕПУБЛИЧНОГО ОБЩЕСТВА

Практически во всех развитых правовых порядках в той или иной степени присутствует деление компаний на публичные и непубличные. Эмпирический анализ, проведенный рядом исследователей, показал, что большинство компаний в мире по своей правовой природе¹ представляют собой именно непубличные общества, несмотря на то что формально они могут так не называться или даже, напротив, именоваться открытыми. Эта тенденция характерна как для корпораций США, так и для европейских компаний².

Правовая природа и порядок функционирования непубличного общества существенно отличают его от публичного общества. Это обусловлено целым рядом факторов, главным из которых, пожалуй, является различное назначение данных форм ведения бизнеса.

Термин «публичное общество», или «публичная компания», или «публичная корпорация»³ (в зависимости от юрисдикции), как правило, используется в зарубежной правовой доктрине и законодательстве

¹ В своей монографии «Злоупотребление правом в гражданском праве России» (М.: Волтерс Клувер, 2010) С.Д. Радченко дал весьма интересное пояснение относительно понятия «правовая природа», с которым мы абсолютно согласны: «Правовая природа — это явление именно природного, нерукотворного порядка. Человек не может произвольно придумать или изменить правовую природу, подобно тому, как не может произвольно придумать или изменить законы логики. Он может лишь с той или иной степенью правильности эти законы выявить, а затем с той или иной степенью правильно применять их на практике. Сообразно этому задача ученого-правоведа — выявить эту природу, задача законодателя — используя результаты работ ученого, правильно выразить ее в тексте закона, задача судьи — правильно применить сформулированную законодателем норму к конкретному жизненному случаю в соответствии с правовой природой нормы» (там же. С. III–IV).

² Nagar V., Petroni K., Wolfenzon D. Governance Problems in Close Corporations. 2009. P. 1. URL: http://papers.ssrn.com/abstract_id=1291612 (дата обращения: 18.10.2018); *Wymeersch E.* Comparative Study of the Company Types in Selected EU States. Financial Law Institute Working Paper. No. 2008-10. 2008. P. 2. URL: <http://ssrn.com/abstract=1285412> (дата обращения: 18.10.2018).

³ Далее в настоящей монографии в большинстве случаев будет использоваться термины «публичное общество» и «непубличное общество», поскольку они соответствуют терминологии российского законодательства. Однако в тех случаях, когда будет описываться подход определенной юрисдикции, может быть использована терминология соответствующей юрисдикции (для США — «публичные корпорации» и «закрытые корпорации»; для Великобритании — «публичные компании» и «частные компании»).

для обозначения компаний, акции которых обращаются на организованном рынке ценных бумаг (бирже) или иным образом доступны для приобретения неограниченному кругу лиц, т.е. ориентированы на публику, что и определяет их название. Непубличное же общество представляет собой антипод публичного, т.е. общество, которое не предлагает акции для приобретения широкой публике и нацелено на ведение бизнеса ограниченным кругом лиц.

Это лишь базовое, но далеко не единственное отличие непубличного общества от публичного. Особенности непубличного общества составляют его уникальную правовую природу, являющуюся предпосылкой для особого правового регулирования непубличных обществ, а также особого взгляда на проблему защиты прав и законных интересов миноритарных участников в контексте непубличного общества.

§ 1. Закрытая корпорация в США

В США все предпринимательские корпорации (*business corporations*) делятся на *обычные* и *закрытые* (*close corporations* или *closely held corporations*). Несмотря на то что в законодательстве зачастую отсутствует прямое указание на публичный статус обычных корпораций, он предполагается, так как все основное нормативное регулирование исторически¹ было нацелено на компании с большим числом акционеров, дисперсной структурой акционерного капитала, акции которых обращаются на бирже или рассчитаны на такое обращение в будущем².

Изначально американское право предлагало две формы ведения бизнеса — *товарищества* (которые по американскому праву не являются юридическими лицами) и *корпорации* (получившие развитие с середины XIX в.). Товарищества предлагали своим участникам максимум гибкости в организационной структуре; для их создания не требовалось даже формального соглашения, а их участники были свободны организовывать внутренние отношения так, как им было угодно, заключая при этом в большинстве случаев письменные соглашения. Однако

¹ Детальный анализ исторического развития корпораций в США см.: *Wells H. The Rise of the Close Corporation and the Making of Corporation Law // Berkeley Business Law Journal. 2008. Vol. 5. P. 278–285.*

² В связи с этим далее обычные корпорации в США для удобства будут именоваться публичными корпорациями, тем более что и в американской доктрине они нередко так именуются в целях разграничения с закрытыми корпорациями.

товарищества имели и существенные недостатки: нестабильность, поскольку товарищество могло прекратиться по требованию любого из товарищей и в любом случае прекращалось со смертью товарища; действия любого из товарищей создавали обязательства для всего товарищества; возникали сложности с привлечением капитала; наконец, наиболее значительный недостаток – неограниченная ответственность товарищей по долгам товарищества¹.

У корпораций отсутствовали многие недостатки товариществ: корпорации отличались стабильностью и правосубъектностью, не зависели от продолжительности жизни своих участников и не могли быть ликвидированы по их требованию; управлялись советом директоров, а участники не несли ответственность по долгам корпорации. Однако и корпорации имели свои недостатки, главный из которых заключался в отсутствии организационной гибкости, характерной для товариществ. Поэтому появление закрытых корпораций было призвано найти компромисс между двумя указанными формами ведения бизнеса и сочетать в себе гибкость товариществ с ограниченной ответственностью корпораций².

Регулирование закрытых корпораций получило свое развитие сначала на уровне договоров, которые были структурированы во многом в противоречии с действовавшими на тот момент нормами законодательства для публичных корпораций; при этом принципиальное расхождение заключалось в перераспределении управления: от директоров к участникам закрытых корпораций. Каждое из таких соглашений было попыткой «подстроить» чрезвычайно жесткое корпоративное право того времени под специфические нужды участников закрытой корпорации. За основу этих договоров были взяты соглашения, обычно заключаемые между товарищами³. Сначала американские суды признавали подобные соглашения недействительными в связи с тем, что они не соответствовали императивным нормам, однако в скором времени, учитывая усиливающиеся потребности оборота, начали придавать им законную силу⁴.

Лишь с 60-х гг. прошлого века в США начали разрабатывать специальные нормы для закрытых корпораций, однако это произошло далеко не во всех штатах. Тем не менее те штаты, которые не приняли

¹ Wells H. Op. cit. P. 276–277.

² Ibidem.

³ Ibid. P. 293.

⁴ Ibid. P. 298.

отдельного регулирования для закрытых корпораций, под влиянием указанного тренда смягчили и сделали более гибким общий подход ко всем корпорациям¹. Некоторые штаты предусмотрели более диспозитивное регулирование только применительно к акционерным соглашениям²; другие же пошли дальше³, разработав специальные положения для закрытых корпораций, которые составили отдельную главу в общем законе о корпорациях либо оказались разбросанными по всему его тексту.

Несмотря на то что в американской доктрине под закрытыми корпорациями понимается довольно определенная категория компаний с небольшим числом участников, вовлеченных непосредственно в управление такой компанией, которая не предлагает акции широкой публике, в большинстве штатов на законодательном уровне так и не выработано единого определения закрытой корпорации. Как правило, закрытая корпорация отграничивается от обычной корпорации неким набором характеристик. Так, согласно законодательству штата Делавэр под закрытой корпорацией понимается корпорация, устав которой предусматривает, что: 1) акции, составляющие уставный капитал, не могут принадлежать более чем 30 лицам; 2) устанавливается какое-либо ограничение для свободного обращения акций по выбору акционеров (например, им предоставляется право преимущественной покупки или требуется получить согласие других участников на отчуждение акций третьим лицам); 3) запрещается предлагать акции для приобретения неограниченному кругу лиц⁴. Однако ограничение числа акционеров или требование к установлению ограничения для оборота акций характерно далеко не для всех штатов. К примеру, законодательство Иллинойса не предусматривает ограничение числа участников закрытой корпорации, однако содержит положение об ограничении свободного обращения акций

¹ *O'Neal H.F. Close Corporation Legislation: A Survey and an Evaluation // Duke Law Journal. 1972. P. 871.*

² Данному подходу последовали следующие штаты: Северная Каролина, Флорида, Огайо, Мичиган, Нью-Джерси, Нью-Йорк, Монтана (см.: *Karjala D.S. An Analysis Of Close Corporation Legislation In The United States // Arizona State Law Journal. 1989. Vol. 21. P. 663.*).

³ Данному подходу последовали следующие штаты: Делавэр, Алабама, Аризона, Калифорния, Джорджия, Иллинойс, Канзас, Мэн, Мэриленд, Миннесота, Северная Дакота, Пенсильвания, Род-Айленд, Южная Каролина, Техас и Висконсин (см.: *Karjala D.S. Op. cit. P. 663.*).

⁴ Delaware Code. Title 8. § 342 (a). URL: <http://delcode.delaware.gov/title8/c001/sc14/index.shtml> (дата обращения: 18.10.2018).

такой корпорации¹, тогда как законодательство Калифорнии, наоборот, содержит норму об ограничении числа участников (35), но не содержит норму об ограничении обращения акций².

Правовое регулирование закрытых корпораций отличается большей диспозитивностью по сравнению с общим режимом корпораций. Главным образом эта диспозитивность проявляется в регулировании вопросов управления бизнесом: отсутствует иерархическая структура органов управления, предоставляется возможность урегулировать многие вопросы управления на уровне акционерного соглашения. В частности, в законодательстве Делавэра прямо сказано, что закрытая корпорация может управляться не советом директоров, а акционерами³. В Законе о корпорациях Калифорнии предусмотрено, что акционерное соглашение, касающееся закрытой корпорации, не может быть признано недействительным в связи с тем, что соглашение вторгается в дискрецию директоров или что соглашение рассматривает корпорацию в качестве товарищества и регулирует отношения между товарищами⁴. Аналогичные положения содержатся и в законодательстве других штатов⁵. Согласно законодательству Нью-Йорка по единогласному решению всех акционеров возможно устанавливать ограничения полномочий совета директоров и перераспределять их в пользу акционеров или даже третьих лиц, однако это недопустимо для корпораций, прошедших процедуру листинга на национальной бирже или регулируемом рынке за рубежом⁶.

Наряду с корпорациями в США существуют также общества с ограниченной ответственностью (*limited liability companies*, далее — *LLC*),

¹ Business Corporation Act of Illinois. 1983 (805 ILCS 5/). Sec. 2A.10. URL: <http://www.illinoisbusinessattorney.com/Resources/IllinoisBusinessCorporationAct.pdf> (дата обращения: 18.10.2018).

² California Corporations Code. § 158. URL: <http://leginfo.legislature.ca.gov/faces/codes.xhtml> (дата обращения: 18.10.2018).

³ Delaware Code. Title 8. § 351. URL: <http://delcode.delaware.gov/title8/c001/sc14/index.shtml> (дата обращения: 18.10.2018).

⁴ California Corporations Code. § 300 (b). URL: <http://leginfo.legislature.ca.gov/faces/codes.xhtml> (дата обращения: 18.10.2018).

⁵ Business Corporation Act of Illinois. 1983 (805 ILCS 5/). Sec. 2A.40(b). URL: <http://www.illinoisbusinessattorney.com/Resources/IllinoisBusinessCorporationAct.pdf> (дата обращения: 18.10.2018); North Carolina Business Corporation Act, § 55-7-31. URL: http://www.ncleg.net/EnactedLegislation/Statutes/PDF/BySection/Chapter_55/GS_55-7-31.pdf (дата обращения 18.10.2018).

⁶ New York Business Corporation Law, § 620(b), (c). URL: <http://codes.findlaw.com/ny/business-corporation-law/bsc-sect-620.html> (дата обращения 18.10.2018).

которые в последнее время пользуются наибольшей популярностью в связи с выгодным налоговым режимом (отсутствием налога на прибыль для самой корпорации, как в товариществе)¹. *LLC* сочетает в себе организационную гибкость товарищества и корпоративную форму². В частности, участники *LLC* могут предусмотреть гибкую модель управления компанией, создав разветвленную структуру органов управления или передав все функции одному из участников, обеспечить возможность выхода участника из компании или запретить такой выход, предусмотреть ограничение оборота долей или разрешить их свободный оборот³.

Несмотря на то что *LLC* не относится к категории корпораций (правовой режим *LLC* регламентирован отдельными законами⁴) и имеет по сравнению с ними существенные особенности функционирования (в частности, его участники должны заключить соглашение о сотрудничестве (*operational agreement*), которое является ключевым документом, регулирующим как их взаимные права и обязанности, так и их взаимоотношения с обществом), большинство ученых сходятся во мнении, что правовой режим *LLC* близок к режиму закрытых корпораций и в данном случае допустимо проводить прямую аналогию между ними⁵. В связи с этим все выводы, которые будут сделаны в настоящем исследовании применительно к закрытым корпорациям, в равной степени будут применимы и к *LLC*.

Выделение двух указанных типов корпораций в американском праве не случайно. Знаменитая фундаментальная монография Берля и Минса, посвященная становлению американского корпоративного права, начинается с указания на необходимость разграничения двух

¹ Ribstein L.E. LLCs: Is the Future Here? A History and Prognosis // *Business Law Today*. 2003. Vol. 13. P. 13.

² Wells H. *Op. cit.* P. 315.

³ Ribstein L.E. The Emergence of the Limited Liability Company // *Business Law Today*. 1996. Vol. 51. P. 3–4.

⁴ См., к примеру: New York Limited Liability Company Law. URL: <http://codes.findlaw.com/ny/limited-liability-company-law/> (дата обращения: 18.10.2018); Limited Liability Company Act of Delaware. URL: <http://delcode.delaware.gov/title6/c018/> (дата обращения 18.10.2018); California Revised Uniform Limited Liability Company Act. URL: https://leginfo.ca.gov/faces/codes_displayexpandedbranch.xhtml?tocCode=CORP&division=&title=2.6.&part=&chapter=&article= (дата обращения 18.10.2018).

⁵ Moll D.K. Minority Oppression & the Limited Liability Company: Learning (or Not) from Close Corporation History // *Wake Forest Law Review*. 2005. Vol. 40. P. 917–925; Pinto A.R. Protection of Close Corporation Minority Shareholders in the United States // *The American Journal of Comparative Law*. 2014. Vol. 62. P. 362.

типов корпораций — частных или закрытых и публичных (которые в монографии называются квазипубличными), поскольку экономика этих двух типов корпораций существенно различается¹. Во многом из-за разницы в правовой природе, внутреннем устройстве и экономической цели публичной и закрытой корпораций законодатель использует применительно к ним различные методы правового регулирования. Так, для публичной корпорации характерен императивный метод правового регулирования, поскольку пассивные инвесторы нуждаются в стандартизированном подходе к регулированию возникающих правоотношений, в том числе к защите их прав. Для закрытой корпорации характерен диспозитивный метод правового регулирования, и в его рамках предоставляется гораздо больше свободы в построении модели управления, отвечающей целям и задачам конкретной корпорации.

Базовой характерной чертой публичной корпорации является наличие свободно обращаемых акций, т.е. возможности предложения акций для приобретения неограниченному кругу лиц, в том числе с использованием механизмов организованного рынка (биржи)², а ее основной экономической функцией — эффективное привлечение внешнего финансирования в уставный капитал и аккумуляция денежных средств широкого круга лиц³. В связи с этим для публичной корпорации в большинстве случаев характерны большое количество акционеров и их изменчивый состав, а также дисперсная («распыленная») структура акционерного капитала.

Для сохранения инвестиционной привлекательности публичной корпорации запрещается установление каких-либо ограничений свободного обращения акций (права преимущественной покупки, согласия на продажу и т.п.). Подобные ограничения не согласуются с экономической функцией публичных корпораций.

Акционеры публичной корпорации, как правило, отстранены от участия в управлении компанией, фактически представляя собой пассивных инвесторов, принимающих участие в решении лишь самых ключевых, фундаментальных вопросов (реорганизация, продажа бизнеса и т.п.). Функцию управления бизнесом акционеры делеги-

¹ *Berle A.A., Means G.C. The Modern Corporation and Private Property. N.Y.: Macmillan Co., 1932. P. 5–6.*

² *Ibidem.*

³ *Manne H.G. Our Two Corporation System: Law and Economics // Virginia Law Review. 1967. Vol. 53. P. 260.*

руют органам управления, а именно совету директоров, состоящему из профессиональных и независимых лиц, наделенных чрезвычайно широкими полномочиями. Директора, в свою очередь, формируют исполнительные органы компании и контролируют их. Для публичной корпорации характерна строгая иерархическая структура органов управления (акционеры – совет директоров – исполнительные органы)¹.

Акционеры публичной корпорации не управляют ею, а ведомы наемными менеджерами². Иными словами, акционеры являются лишь экономическими собственниками компании, тогда как непосредственный контроль над ней осуществляют ее органы управления – совет директоров и исполнительные органы. В этом и заключается феномен разделения собственности и контроля в публичной корпорации³.

С феноменом разделения собственности и контроля связана проблема оппортунистического поведения директоров и менеджмента компании, которую иначе называют *агентской проблемой* (*agency problem*)⁴. Наемные менеджеры публичной корпорации, осуществляя функции по ее управлению, нередко преследуют собственные интересы (увеличение собственного вознаграждения, сохранение высокооплачиваемой должности при смене контроля над компанией, совершение выгодной для себя сделки за счет ресурсов компании и т.п.), а не интересы акционеров и компании в целом. То есть акционеры публичной корпорации и наемные менеджеры, управляющие этой компанией, как бы противопоставлены друг другу и являются разными, независимыми друг от друга группами лиц с разнонаправленными интересами. Поэтому политика правового регулирования деятельности публичных корпораций направлена главным образом на обеспечение контроля над деятельностью директоров и менеджмента, пресечение их своекорыстного поведения в ущерб интересам акционеров.

В закрытой корпорации наблюдается прямо противоположная картина.

¹ Eisenberg M. The Legal Roles of Shareholders and Management in Modern Corporate Decision Making // California Law Review. 1969. Vol. 57. P. 4–5.

² Leacock S.J. Close Corporations and Private Companies under American and English Law: Protecting Minorities // Lawyer of the Americas. 1983. Vol. 14. P. 573.

³ Berle A.A., Means G.C. Op. cit. P. 4–7; см. также: Fama E.F., Jensen M.C. Separation of Ownership and Control // Journal of Law and Economics. 1983. Vol. 26. P. 301; Millon D. Theories of the Corporation // Duke Law Journal. 1990. P. 214.

⁴ Fama E.F., Jensen M.C. Agency Problems and Residual Claims // Journal of Law and Economics. 1983. Vol. 26. P. 327.

Участники закрытой корпорации — это, как правило, ограниченный круг лиц, взаимоотношения которых неформальны, доверительны и подобны отношениям товарищей в товариществе (*partnership*)¹. Доверительный характер отношений объясняется также тем, что участники закрытой корпорации часто являются друзьями или членами одной семьи². По мнению профессора Р. Кларка, закрытые корпорации не являются в действительности корпорациями, а представляют собой инкорпорированные товарищества³.

Однако не все ученые согласны с прямой аналогией, проводимой между закрытыми корпорациями и товариществами, поскольку многие характеристики товариществ неприменимы к закрытым корпорациям. В частности, у товарищей есть право в любой момент потребовать прекращения товарищества, право равного участия в управлении и доходах, право блокировать решения, принимаемые большинством за пределами обычной хозяйственной деятельности товарищества. У участников закрытой корпорации указанные права отсутствуют⁴.

Вместе с тем, проводя аналогию между закрытой корпорацией и товариществом, американские ученые, по-видимому, имеют в виду не правовое регулирование в полном объеме, а специфику возникающих между товарищами взаимоотношений, характеризующихся лично-доверительным характером.

Как было указано выше, количество участников закрытой корпорации в отдельных штатах США ограничено на законодательном уровне, что в целом представляется излишним, поскольку в данном случае сама природа закрытой корпорации обуславливает ограниченный круг ее участников. На поддержание сложившегося состава участников и недопущение прихода «чужаков» направлено и возможное ограничение свободного обращения акций закрытых корпораций (к примеру, предоставление участникам права преимущественной покупки акций или требование о необходимости получения согласия остальных участников корпорации на отчуждение ее акций)⁵.

¹ *Mikkelson T.S.* When Duty Calls: Should the Duty of Majority to Minority Shareholders in Closely Held Corporations Change as a Result of the New Revised Uniform Partnership Act // *Mississippi College Law Review*. 2005–2006. Vol. 25. P. 172.

² *Cheffins B.R.* *Company Law: Theory, Structure and Operation*. Oxford: Clarendon Press, 1997. P. 468.

³ *Clark R.C.* *Corporate Law*. 13th ed. N.Y: Aspen Law & Business, 1986. P. 25.

⁴ *Easterbrook F.H., Fischel D.R.* *The Economic Structure of Corporate Law*. Cambridge: Harvard University Press, 1991. P. 250.

⁵ *Clark R.C.* *Op. cit.* P. 763.

Акционеры (а в некоторых случаях только мажоритарный акционер), как правило, сами участвуют в управлении бизнесом путем занятия должностей в органах управления компании или привлекают для этого подконтрольных им лиц¹. Иными словами, в непубличном обществе отсутствует независимый менеджмент, поскольку его назначение полностью определяется волей участников компании и находится под их контролем. Этим обусловлено также и то, что в закрытой корпорации, по сути, отсутствует структура органов управления как таковая (акционеры – совет директоров – исполнительные органы). Даже если формально структура органов управления все-таки имеется, фактически все управление так или иначе замыкается на контролирующем участнике, который определяет все направления ведения бизнеса². Таким образом, для закрытой корпорации нехарактерен феномен разделения собственности и контроля; напротив, собственность и контроль здесь соединены.

В рамках закрытой корпорации также существует более сильная «связь» между отношениями участия в капитале компании и трудовыми отношениями. Закрытая корпорация не только часто служит своеобразным механизмом для инвестирования, но также является основным рабочим местом для ее участников. Участники закрытой корпорации, как правило, ожидают трудоустройства и получения возможности играть важную роль в управлении, а также возврата вложенных инвестиций³. Именно поэтому распределение прибыли в закрытой корпорации часто происходит не в форме дивидендов, а в форме выплаты заработной платы и вознаграждений за занятие должностей в органах управления⁴.

Ожидания участников закрытой корпорации в большинстве случаев являются более сложными и комплексными, что во многом объясняется скорее лично-доверительным, чем коммерческим характером отношений участников. Как правило, участник закрытой корпорации намерен принимать участие в управлении бизнесом и придает данной функции большое значение. Участник же публичной компании, как правило, не имеет каких-либо дополнительных ожиданий от участия

¹ *Easterbrook F.H., Fischel D.R.* The Economic Structure of Corporate Law. P. 229.

² *Kleinberger D.S.* Why Not Good Faith? The Foibles of Fairness in the Law of Close Corporation // *William Mitchell Law Review*. 1990. Vol. 16. P. 1148–1150.

³ *Thompson R.B.* The Shareholder's Cause of Action for Oppression // *The Business Lawyer*. 1992–1993. Vol. 48. P. 702.

⁴ *Kleinberger D.S.* Why Not Good Faith? The Foibles of Fairness in the Law of Close Corporation. P. 1148.

в бизнесе помимо получения дохода по акциям. Даже если участник публичной компании и ожидал получить какие-либо дополнительные выгоды, которые оказались в какой-то момент тщетными, его обращение за судебной защитой своих интересов в этом случае представляется крайне маловероятным. Наиболее распространенной стратегией действий для акционера публичной компании при этом является предварительная диверсификация инвестиционного пакета или его продажа. Для участников закрытой корпорации судебная процедура является, пожалуй, единственным способом защиты своих прав и интересов¹.

Главной особенностью закрытой корпорации является ограничение свободного выхода ее участников путем продажи своих акций самой компании, а также отсутствие рынка акций закрытых корпораций². В большинстве случаев для того чтобы выйти из компании и забрать вложенные инвестиции, ее участнику необходимо продать свои акции другим участникам или третьему лицу, получив при этом согласие остальных участников. Поэтому ввиду объективных причин (сложности с поиском потенциального покупателя, проблематичность определения рыночной стоимости акций вследствие отсутствия рынка, крайне высокие транзакционные издержки при продаже³) участники закрытой корпорации остаются заблокированными в обществе и вынуждены становиться заложниками поведения других, более влиятельных участников. Важно отметить, что затрудненность выхода участников является не случайной характеристикой закрытой корпорации, а ее неотъемлемой чертой⁴. По мнению авторитетных ученых, занимающихся данной темой, именно ограничение свободного выхода участников из закрытой корпорации стало главным катализатором для разработки специальных положений законодательства о защите миноритариев от притеснения со стороны мажоритарных акционеров⁵.

В закрытой корпорации взятая за основу в публичных обществах парадигма классической корпорации нарушается, компания становится некой фикцией, за которой скрываются интересы конкрет-

¹ *Cheffins B.R.* Op. cit. P. 468–469.

² *Easterbrook F.H., Fischel D.R.* The Economic Structure of Corporate Law. P. 230–231.

³ *Ibidem.*

⁴ *Means B.* A Voice-Based Framework for Evaluating Claims of Minority Shareholder Oppression in the Close Corporation // The Georgetown Law Journal. 2009. Vol. 97. P. 1217.

⁵ *Kleinberger D.S.* Why Not Good Faith? The Foibles of Fairness in the Law of Close Corporation. P. 1149.

ных участников, противопоставленные друг другу. Если в публичной корпорации мы можем говорить о наилучших интересах компании, проводимых в жизнь независимым менеджментом, который призван действовать в интересах компании в целом и нести перед ней фидуциарные обязанности, то в закрытой корпорации практически стирается грань между индивидуальными интересами участников и интересами корпорации в целом¹. Отдельные исследователи в данной области считают, что закрытая корпорация в действительности не обладает каким-либо собственным интересом, отличным от интересов ее участников, каждый из которых может ожидать определенных выгод от участия в корпорации, не совпадающих с выгодами, ожидаемыми другими ее участниками².

Таким образом, в закрытой корпорации интересы мажоритария и миноритария наиболее явным образом противопоставляются: контролирующий участник стремится к максимизации прибыли и ее единоличному присвоению, а миноритарный участник — к хотя бы минимальному участию в управлении и пропорциональному получению прибыли от деятельности корпорации. Когда баланс интересов нарушается, миноритарный участник может столкнуться с проблемой непредсказуемого и своекорыстного поведения со стороны мажоритарного участника. К примеру, контролирующий участник может обеспечить расторжение компанией трудового договора с миноритарием или прекратить его полномочия в качестве члена органа управления общества, а также прекратить выплачивать дивиденды (распределять прибыль). В этой ситуации миноритарный участник оказывается заблокированным в компании без получения какого-либо дохода от вложенных инвестиций. В то же время мажоритарный участник может продолжать получать высокую заработную плату, занимая руководящую должность в компании, или безнаказанно выводить активы общества в дружественную, но формально не аффилированную с ним компанию с помощью различных схем, или совершить реорганизацию, «размыв» при этом долю миноритарного участника. В качестве альтернативы мажоритарный участник может предложить выкупить пакет миноритария по существенно заниженной цене³. Описанные действия представляют собой классический

¹ *Mitchell L.E.* The Death of Fiduciary Duty in Close Corporations // *University of Pennsylvania Law Review*. 1989—1990. Vol. 138. P. 1691.

² *Ibid.* P. 1707.

³ *Thompson R.B.* *Op. cit.* P. 703.

сценарий ущемления интересов миноритарного участника закрытой корпорации, получившего в американской доктрине наименование «притеснение» или «угнетение» (*oppression*). Необходимо также отметить, что согласно приведенному сценарию все действия контролирующего участника могут находиться формально в рамках закона, однако при этом явным образом ущемлять интересы миноритарных участников корпорации.

Ситуация усугубляется еще и тем, что в отличие от публичной корпорации, акции которой обращаются на организованном рынке и могут быть довольно быстро проданы по рыночной цене, рынок акций закрытых корпораций отсутствует, т.е. их акции совершенно неликвидны. В результате миноритарии не имеют реальной возможности вернуть вложенные ими инвестиции путем продажи своего пакета третьему лицу, так как миноритарный пакет становится абсолютно неинтересным для потенциальных покупателей и обременительным для продавца.

Учитывая обозначенные особенности закрытой корпорации, авторитетный американский ученый О'Нил¹, являющийся признанным экспертом в вопросах притеснения миноритариев, высказал мнение о том, что для закрытой корпорации должны быть несколько скорректированы два базовых барьера для вмешательства суда во внутренние дела корпорации — принцип большинства в корпоративном управлении и правило делового решения².

Когда суды применяют принцип большинства в отношении закрытых корпораций, они зачастую игнорируют разумные ожидания миноритарных участников, которые рассчитывают на занятие ключевой должности в компании и получение права голоса при принятии значимых бизнес-решений³. Правило же *делового решения* должно выступать в качестве щита для директоров лишь при определенных обстоятельствах, главным из которых является делегирование функ-

¹ *O'Neal H.F.* Close Corporations: Existing Legislation and Recommended Reform // *The Business Lawyer*. 1977–1978. Vol. 33. P. 884.

² О *правиле делового решения* см.: *Palm C.W., Kearney M.A.* A Primer on the Basics of Directors' Duties in Delaware: the Rules of the Game (Part I) // *Villanova Law Review*. 1995. Vol. 40. P. 1301–1304; *Peeples R.A.* The Use and Misuse of the Business Judgement Rule in the Close Corporation // *Notre Dame Law Review*. 1984–1985. Vol. 60. P. 457–458; *Бойко Т.С., Буркатовский А.А.* Критерии ответственности членов органов управления хозяйственных обществ в свете готовящихся изменений в корпоративное законодательство и зарубежного опыта // *Закон*. 2011. № 5. С. 116.

³ *O'Neal H.F.* Close Corporations: Existing Legislation and Recommended Reform. P. 884.

ций по управлению компанией независимым и профессиональным управляющим. Данные обстоятельства отсутствуют в рамках закрытой корпорации¹. Для такого решения судов может быть дано несколько обоснований. Во-первых, отсутствие открытого рынка ослабляет аргументы для применения правила делового решения, поскольку в отличие от публичной компании, менеджмент которой опасается быть смещенным, если будет принимать невыгодные для акционеров решения, в закрытой корпорации не действуют сдерживающие факторы рынка и саморегуляция без вмешательства суда невозможна². Во-вторых, споры из притеснения, как правило, предполагают наличие конфликта интересов, существование которого блокирует применение классического *правила делового решения*³.

Также необходимо отметить, что лицо, получающее миноритарную долю в закрытой корпорации, как правило, слабо защищено от разного рода притеснений со стороны мажоритарного участника, поскольку не настаивает на включении в акционерное соглашение, устав или внутренние документы компании защитных положений, даже если компания создана в юрисдикции, позволяющей это делать. Причиной этого могут быть различные факторы, в том числе неосведомленность миноритарного участника о возможных рисках в силу отсутствия необходимых знаний или слабой переговорной позиции⁴.

Несмотря на общий тренд, заключающийся в предоставлении все большей договорной свободы в структурировании отношений между участниками закрытой корпорации⁵, ученые признают, что необходимость в эффективном законодательном регулировании все равно существует. Инвесторы часто демонстрируют слишком оптимистичное поведение на стадии создания компании, поэтому не предусматривают необходимую защиту заранее⁶. Кроме того, отразить все нюансы будущих взаимоотношений сторон исчерпывающим образом не всегда возможно, так как жизнь многообразна

¹ *O'Neal H.F.* Close Corporations: Existing Legislation and Recommended Reform. P. 884.

² *Moll D.K.* Shareholder Oppression & Dividend Policy in the Close Corporation // *Washington and Lee Law Review*. 2003. Vol. 60. P. 864–867. По данному вопросу см. также: *Peeples R.A.* Op. cit. P. 483; *Easterbrook F.H., Fischel D.R.* Close Corporations and Agency Costs // *Stanford Law Review*. 1986. Vol. 38. P. 291–293.

³ *Ibid.* P. 867.

⁴ *Cheffins B.R.* Op. cit. P. 466.

⁵ *Easterbrook F., Fischel D.R.* The Economic Structure of Corporate Law. P. 235–236.

⁶ *Thompson R.B.* Op. cit. P. 705.

и предоставляет новые примеры ущемления прав и интересов миноритариев.

Более того, детальное договорное регулирование требует привлечения квалифицированных юристов, а значит, сопряжено со значительными издержками, которые просто не готовы нести участники закрытой корпорации на начальном этапе взаимоотношений¹. Законодательные положения в этом случае призваны создать модели поведения, которые будут действовать по умолчанию, т.е. участникам не надо будет по поводу них специально договариваться, и вместе с тем должным образом обеспечивать защиту прав и законных интересов миноритариев. Это, в свою очередь, будет существенно снижать издержки, связанные с ведением переговорного процесса².

§ 2. Частная компания в Великобритании

В Великобритании компании делятся на публичные и частные. Публичная компания определяется как *акционерная компания с ограниченной ответственностью (company limited by shares)* или *компания с ответственностью, ограниченной гарантиями ее членов (company limited by guarantee)*, имеющая акционерный капитал, в свидетельстве о регистрации которой указано, что она является публичной компанией и выполнила требования к регистрации или перерегистрации в качестве публичной компании (ст. 4 (2) Закона Великобритании о компаниях в редакции 2006 г. (далее — Закон о компаниях 2006 г.))³. Указание на публичный статус также должно содержаться в наименовании компании, которое должно заканчиваться словами «public limited company» или сокращением «р.l.c.» (ст. 58 (1) Закона о компаниях 2006 г.). Кроме того, в Законе о компаниях 2006 г. отдельные статьи посвящены компаниям, акции которых торгуются на бирже (*traded companies* и *quoted companies*)⁴; для них установлены иные, как правило, более высокие

¹ O'Neal H.F. Oppression of Minority Shareholders: Protecting Minority Rights // Cleveland State Law Review. 1987. Vol. 35. P. 124.

² Easterbrook F., Fischel D.R. The Economic Structure of Corporate Law. P. 237.

³ Companies Act 2006. URL: <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/4> (дата обращения: 18.10.2018).

⁴ Определение понятия «traded company» дано в ст. 360, а понятия «quoted company» — в ст. 385 Закона о компаниях 2006 г. Понятие «quoted company» сформулировано шире, чем понятие «traded company», и охватывает помимо компаний, которые допущены к торговле на регулируемом рынке ценных бумаг на территории стран Европей-

стандарты поведения, чем для публичных компаний (см., к примеру, ст. 333А, 340А, 340В Закона о компаниях 2006 г.).

Компания, не являющаяся публичной, считается частной. Такая компания не может предлагать любые свои ценные бумаги неопределенному кругу лиц (ст. 755 (1) Закона о компаниях 2006 г.).

Термин «частная компания» впервые появился в Законе о компаниях 1908 г. (ст. 121), в котором было дано определение частной компании, отграничивающее ее от остальных компаний (публичных). Частной компанией именовалась компания, в уставе которой:

- устанавливалось ограничение на передачу акций;
- ограничивалось число участников 50 лицами;
- запрещалось любое приглашение публики для подписки на акции или облигации компании¹.

До принятия этого Закона бизнес можно было вести в форме зарегистрированной компании, ограничивающей ответственность своих участников, или в форме товарищества, которое не являлось юридическим лицом и предполагало неограниченную ответственность товарищей. При этом для объединений более чем 20 лиц регистрация в форме компании была обязательна, объединениям лиц от семи до 20 можно было выбирать из двух форм, а объединениям, не превышающим шести лиц, было доступно только товарищество². Поэтому задачей частной компании было охватить главным образом небольшой семейный бизнес. В этой связи данная форма предоставляла определенные привилегии и имела упрощенный режим по сравнению с публичной компанией. К примеру, для создания частной компании требовались только два участника вместо семи, а также один директор вместо двух. Сама процедура учреждения была проще и дешевле, не требовалось подавать и получать ряд документов, необходимых публичным компаниям (проспект, сертификат, дающий компании право начинать деятельность (*trading certificate*)), публиковать отчетность, можно было выдавать займы директорам³.

ской экономической зоны, также компании, допущенные к торгам на Нью-Йоркской фондовой бирже и в системе автоматической котировки Национальной ассоциации фондовых дилеров (NASDAQ).

¹ Gower L.C.B. The English Private Company // Law and Contemporary Problems. 1953. Vol. 18. P. 539–540.

² Ibid. P. 537.

³ Ibid. P. 540.