

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ИМЕНИ М.В. ЛОМОНОСОВА

ЮРИДИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

*На правах рукописи*

Кузнецов Александр Анатольевич

**РЕОРГАНИЗАЦИЯ ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВ: ГРАЖДАНСКО-  
ПРАВОВЫЕ СПОСОБЫ ЗАЩИТЫ ПРАВ И ИНТЕРЕСОВ УЧАСТНИКОВ  
И КРЕДИТОРОВ**

Специальность 12.00.03 – гражданское право;  
предпринимательское право; семейное право;  
международное частное право

ДИССЕРТАЦИЯ

на соискание ученой степени доктора юридических наук

Научный консультант:  
доктор юридических наук, профессор  
Суханов Евгений Алексеевич

Москва – 2021

## Содержание

<b>Введение .....</b>	<b>4</b>
<b>Глава I. Защита участников хозяйственных обществ при реорганизации.....</b>	<b>27</b>
§1. Основания защиты участников (акционеров).....	30
§2. Информирование участников (акционеров) об условиях реорганизации .....	45
§3. Голосование участников (акционеров) по вопросу о реорганизации ....	65
§4. Принцип непрерывности участия в обществе .....	82
§5. Коэффициент конвертации доли (акций) при реорганизации .....	97
§6. Выход участника (акционера) при реорганизации.....	115
§7. Процедуры корректировки коэффициента конвертации .....	138
<b>Глава II. Защита кредиторов при реорганизации хозяйственных обществ .....</b>	<b>148</b>
§1. Основания защиты кредиторов при реорганизации.....	149
§2. Защита предварительная ( <i>a priori</i> ) и последующая ( <i>a posteriori</i> ).....	165
§3. Информирование кредиторов о реорганизации.....	171
§4. Содержание особых прав кредиторов на случай реорганизации .....	179
§5. Условия реализации особых прав на случай реорганизации и круг кредиторов, обладающих правом возразить против реорганизации.....	190
§6. Особенности защиты владельцев облигаций и конвертируемых в акции ценных бумаг .....	198
§7. Сроки реализации особых прав кредиторов .....	208
§8. Особенности защиты прав кредиторов при разделении и выделении .	213
<b>Глава III. Оспаривание реорганизации и взыскание убытков как способы защиты.....</b>	<b>225</b>
§1. Общий подход к регулированию недействительности реорганизации	225
§2. Допустимость отказа от оспаривания законченной реорганизации.....	229
§3. Основания оспаривания реорганизации .....	238

§4. Соотношение иска о признании реорганизации несостоявшейся и иска о признании решения собрания недействительным.....	252
§5. Срок на предъявление требования о признании реорганизации несостоявшейся .....	257
§6. Последствия признания реорганизации несостоявшейся.....	268
§7. Оспаривание реорганизации кредиторами.....	282
§8. Взыскание убытков при реорганизации хозяйственных обществ .....	293
<b>Заключение.....</b>	<b>309</b>
<b>Список использованных источников и литературы .....</b>	<b>324</b>

## Введение

**Актуальность темы исследования.** Корпоративное право, в особенности в части регулирования положения хозяйственных обществ, по своей природе призвано опосредовать важнейшие экономические процессы объединения лиц и концентрации капитала. На определенном историческом этапе стремительное развитие капитализма обозначило потребность не только в объединении капиталов множества физических лиц, но и компаний. Исторически именно реорганизация стала первым институтом, который позволял предпринимателям реализовать желание радикально изменить бизнес: расширить, разделить или иным образом изменить свое предприятие как единое целое, адаптируя компанию к новым экономическим условиям<sup>1</sup>. Этот институт сохраняет свое значение в настоящее время, хотя его в значительной степени потеснили другие техники структурирования и передачи бизнеса, главным образом — купля-продажа доли в уставном капитале (акций) и создание дочерних обществ.

Предоставление возможности реорганизации стало завершающим элементом такой «юридической машины» (выражение известного французского ученого *G. Ripert*), какую из себя представляло акционерное общество, и наиболее новым, который получил полноценное отражение в законе относительно поздно по сравнению с иными институтами корпоративного права<sup>2</sup>. Достаточно сказать, что во Франции и в Испании регулирование слияния было основано на принципах договорного права и отрывочном законодательном регулировании вплоть до 1966<sup>3</sup> и 1951<sup>4</sup> гг. соответственно, когда в указанных странах были приняты полноценные законы, регулирующие корпоративное право.

---

<sup>1</sup> Несмотря на то, что востребованность этого института стала ощутимой только к концу XIX в., первые примеры поглощений относятся еще к XVIII в. — эпохе колониальных компаний (см.: Kalaani A. *La fusion des sociétés commerciales en droit interne et international. Contribution à la notion de “contrat-organisation”*. Paris : L’Harmattan, 2017. P. 21–22).

<sup>2</sup> См.: Pérez Troya A. *La tutela del accionista en la fusión de sociedades*. Madrid: Civitas, 1998. P. 28–31.

<sup>3</sup> См.: Kalaani A. *Op. cit.* P. 26–28, 44–45; Michalopoulos G. *La fusion des sociétés anonymes en droit français et en droit hellénique: problématique communautaire*. These. 1982. P. 15–16.

<sup>4</sup> См.: Motos Guirao M. *Fusión de sociedades mercantiles*. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1953. P. 197 ff.; Pérez Troya A. *La tutela del accionista en la fusión de sociedades*. P. 29 (nt. 4).

Все это (экономическая подоплека института, равно как и его позднее законодательное оформление) предопределило основную черту института реорганизации, а именно постановку во главу угла экономических интересов при формулировании регуляторных правил и обусловленный этим прогрессирующий разрыв с общегражданским регулированием (допущение универсального правопреемства между юридическими лицами, режим недействительности реорганизации и пр.). В то же время этот разрыв с классическими постулатами ставит на повестку перед правопорядком и его исследователями новые вопросы и задачи.

Так, регулирование реорганизации традиционно ассоциируется с темой защиты прав участников и кредиторов. Основная сложность в данном случае состоит в том, чтобы в попытках обеспечить всеобъемлющую охрану кредиторов или миноритарных участников не потерять то главное, для чего нужна реорганизация, — возможность адаптировать предприятия к изменяющимся экономическим условиям. Ведь при наличии слишком обременительных правил предприниматели не смогут или не захотят воспользоваться таким правовым режимом. О нетривиальности задачи свидетельствует то, что даже самые развитые правопорядки на этом вопросе нередко «спотыкаются», будучи вынужденными констатировать, что реорганизация как особый правовой режим остается мало востребованной по причине своей сложности и высоких издержек, и что предприниматели предпочитают пользоваться функциональными субститутами (отчуждение долей (акций), передача основного актива по отдельным сделкам, создание дочерних обществ и т.п.) в целях реструктуризации бизнеса<sup>5</sup>, что ухудшает гарантии прав и интересов участников и кредиторов<sup>6</sup>. Иными словами, любой

---

<sup>5</sup> См. об этом., напр., статью швейцарского автора с говорящим названием «Закон о реорганизации: хроника неудач?»: Peter H. La LFus : chronique d'un échec ? // Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé / P. Henry, N. Dutoit (éds), Genève: Schulthess. 2010. P. 4-5, 9-10. Правда, автор как способ решения этих проблем обхода закона о реорганизации предлагает принцип приоритета существа над формой, т.е. отказ от принципа *numerus clausus* в реорганизации, что позволит квалифицировать любую сделку общества исходя из ее существа как реорганизацию и, соответственно, применение особого правового режима.

<sup>6</sup> См.: Bahar R. Scission au sens strict et substituts fonctionnels : réflexions théoriques // Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé / Peter, Henry, Dutoit, Nicolas (éds), Genève: Schulthess. 2010. P.24-33.

правопорядок вынужден искать баланс между интересами реорганизуемого общества, миноритарных участников и кредиторов.

Реорганизации и связанным с ней проблемам в российской литературе посвящено множество публикаций, в том числе почти три десятка диссертационных работ. В то же время ни в одной работе российских исследователей не рассматриваются системно средства защиты участников и кредиторов при реорганизации. Напротив, печальной традицией и клише стало одновременное обсуждение в работах понятия реорганизации (или отдельного ее вида), универсального правопреемства, процедуры и способов защиты участников и (или) кредиторов, т.е. вопросов, каждый из которых заслуживает самостоятельного обсуждения, а рассмотрение их в рамках одной работы неизбежно отражается на качестве исследования.

Реорганизация всегда отличалась некоторой обособленностью даже от других сфер корпоративного права, будучи, на взгляд несведущего лица, набором жестких процедурных правил, за которыми не так просто увидеть живое частное право с присущими ему системностью и закономерностями. Возможно, именно по этой причине подавляющее большинство отечественных исследований реорганизации часто страдают описательностью. Между тем, на наш взгляд, правильно понять истоки правил, регулирующих реорганизацию, а также определить направление их реформирования, можно только если рассматривать все регулирование в этой сфере как проявление фундаментальных закономерностей частного права, главным образом обязательственного права, теории недействительности сделок и института исковой давности.

Несмотря на огромное количество российских диссертаций и книг, посвященных реорганизации, можно констатировать, что отечественная дискуссия преимущественно оторвана от европейской традиции и сосредоточена на повторяющемся обсуждении вторичных частных вопросов применения российских правил, не предлагая без внятных ориентиров развития этих самых правил. Ведь для того, чтобы понять, куда идти вперед,

нужно для начала понять, откуда мы пришли. Поскольку корпоративное право современной России логично и ожидаемо было преимущественно основано на копировании иностранных решений, без изучения опыта европейских стран сложно в полной мере осознать собственное право и определить перспективу его развития. Для анализа заимствованного правового материала неизбежно обращение к первоисточнику<sup>7</sup>.

Изучение иностранного опыта в российской литературе о реорганизации в подавляющем большинстве случаев сводится к эпизодическому цитированию иностранного законодательства<sup>8</sup>, в основном немецкого Закона о реорганизации (*Umwandlungsgesetz*), что в отсутствие системности и привлечения доктринальных источников едва ли может служить основой для каких-либо выводов, а иногда создает ложное впечатление о подходах к проблеме, существующих в иностранных правовых порядках<sup>9</sup>. Также используются изолированные упоминания опыта иных правовых порядков, причем, как правило, и вовсе без каких-либо ссылок<sup>10</sup>, что зачастую не позволяет верифицировать такие описания.

Применительно к теме настоящей работы можно выделить две основные проблемы с использованием иностранного опыта:

1) Российские исследователи часто обращаются к немецкому опыту, поскольку качество и количество научной литературы этой страны оставляет позади любых конкурентов. Немаловажно, что правовая система Германии более чем близка российской и использует понятные российским юристам

---

<sup>7</sup> Так, профессор Е.А. Суханов справедливо отмечает, что «без учета реального современного опыта корпоративного права наиболее развитых зарубежных правовых порядков невозможно ни сколько-нибудь серьезное обоснование и изучение основных категорий корпоративного права, ни их использование для развития российского правового порядка» (Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. М.: Статут, 2014. С. 7).

<sup>8</sup> Исключение составляют работы Т.Д. Аиткулова, содержащие глубокий анализ опыта Германии по вопросам реорганизации.

<sup>9</sup> Ошибкой, например, является утверждение о том, что французское законодательство не содержит особых положений о реорганизации (см.: Кияшук И.Т. Защита прав акционеров и иных заинтересованных лиц в процессе реорганизации акционерных обществ в форме слияния и присоединения по праву Российской Федерации и стран Европейского Союза: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011. С. 61).

<sup>10</sup> К числу таковых относится, например, диссертация И.Т. Кияшук, в которой французский опыт относительно права кредиторов возражать против реорганизации описан двумя небольшими абзацами без каких-либо ссылок, см.: Кияшук И.Т. Указ. соч. С. 77.

концепции и термины. Однако специфика немецкого подхода к регулированию реорганизации заключается в установлении невозможности оспаривания реорганизации после ее окончания и регистрации в торговом реестре. Это резко отличает немецкое право от отечественного и для этого правопорядка делает неактуальными многие из проблем российского права, возникающие в ходе оспаривания реорганизации.

Между тем немецкий подход является лишь одним из возможных: для его верного понимания необходимо учитывать как наличие иных мер по защите участников (акционеров) и третьих лиц в этой стране, так и то, что другая часть не менее крупных европейских правопорядков (Франция, Испания) последовала по иному пути, принципиально допустив возможность оспаривания реорганизации.

Также российские авторы не акцентируют внимание на том, что подход Германии, помимо прочего, отличается от отечественного тем, что в этой стране защита кредиторам (право требовать обеспечения обязательств) предоставляется после завершения реорганизации, что по-другому распределяет риски кредиторов и влечет необходимость иных сопутствующих мер для их защиты.

2) Не менее популярен в отечественных публикациях анализ англо-американского права, авторитет законодательства и судебной практики которого в сфере корпоративного права едва ли можно ставить под сомнение<sup>11</sup>. В то же время с учетом специфики темы настоящего исследования

---

<sup>11</sup> Впрочем, мы не стали бы и преувеличивать значение этих правопорядков и уж тем более утверждать, как это иногда делают отдельные авторы, что континентальные правопорядки «часто ориентируются на подходы стран общего права в корпоративной сфере как образец более развитого правового регулирования» (см.: Бойко Т.С. Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании. М.: Статут, 2019. С. 10). Для таких выводов требуется изучение источников на иностранных языках континентальных правопорядков, чего автор утверждения, насколько можно видеть из текста книги, не делала. Хотя и прочтения редких англоязычных работ континентальных авторов могло бы быть достаточно, чтобы увидеть высокий уровень скептицизма в отношении мнимого превосходства англо-американского права в сфере корпоративного права (см., напр.: *Conac P.-H., Enriques L., Gelter M. Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy // European Company and Financial Law Review. 2007. No. 4. P. 491–528; Roth G.H., Kindler P. The Spirit of Corporate Law: Core Principles of Corporate Law in Continental Europe. Munich, 2013*). Действительно, рейтинги «качества правопорядков в сфере корпоративного права» (так называемая «лексиметрика»), составляемые американскими авторами, как правило, вдохновленными экономическим анализом права, неизменно показывают, что англосаксонские страны являются лидерами в защите прав акционеров. Впрочем, при



мы вынуждены констатировать, что и этот путь не является верным: он не дает почти никакого понимания современного иностранного опыта относительно защиты кредиторов при реорганизации.

В силу почти полного отсутствия внимания (в смысле наличия специальных средств) к защите кредиторов при реорганизации в странах общего права<sup>12</sup>, а также крайней редкости обсуждения этого аспекта в сравнительно-правовых работах, к сожалению, очень сложно получить такую информацию из англоязычных источников, что лишает исследователя возможности узнать об итогах эволюции, которую претерпела система защиты прав кредиторов в период с начала XX в.<sup>13</sup>

Не лучше обстоит дело и с защитой участников хозяйственных обществ, поскольку в Великобритании реорганизация в российском понимании этого слова используется редко. Кроме того, там существует исторически сложившаяся уникальная система судебного контроля реорганизаций, очень затратная и не воспроизводимая в других правовых порядках (за исключением дочерних правовых порядков, имитирующих британское право)<sup>14</sup>, которая, впрочем, избавляет их от многих проблем, существующих в России, но опять-таки мало применима для понимания и корректировки отечественной модели. Законодатель и суды США в основном сосредоточились на компенсаторных средствах защиты при реорганизации – *appraisal right* и убытках. В начале 1990-ых гг. эту модель попытались

---

ближайшем рассмотрении оказывается, что такие рейтинги основаны на недостаточном знании особенностей национальных правовых порядков (что, в свою очередь является следствием игнорирования англо-американскими авторами при научных исследованиях источников на иных языках, кроме английского); см. об этом, напр.: *Conac P.-H., Enriques L., Gelter M.* Op. cit. P. 513. Последние десятилетия характеризуются своеобразной «атакой» на страны с континентально-правовой системой со стороны общего права, которое пытаются представить как единственно возможную основу для экономического процветания. Подробнее о критике этих попыток см.: Цивилистические правовые традиции под вопросом (по поводу докладов Doing Business Всемирного банка) / Франсуа Барьер и др.; пер. с фр. А. Грядова. – М.: Волтерс Клувер, 2007.

<sup>12</sup> См., напр.: *Kraakman R., Davies P., Armour J. et al.* The Anatomy of Corporate Law — A Comparative and Functional Approach. 3rd ed. Oxford, 2017. P. 192 (авторы раздела — *R. Kraakman, P. Davies, H. Kanda, W.-G. Ringe* и *E. Rock*).

<sup>13</sup> Последним автором, который системно на основании немецкой и французской доктрин рассматривал вопрос, связанный с реорганизацией, был А.В. Венедиктов, опубликовавший свою работу о слиянии в 1914 г. К сожалению, в ходе более позднего переиздания его работ часть, посвященная анализу иностранного права в сфере регулирования слияния, была исключена, что оставило читателю еще меньше шансов понять истоки современного регулирования (см.: *Венедиктов А.В.* Избранные труды по гражданскому праву: в 2 т. М., 2004).

<sup>14</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 101-111.

имплементировать в России в виде права требовать выкупа акций (ст. 75 Закона об АО). Однако, как показала практика применения закона вскоре после его принятия, права требовать выкупа акций как средства защиты оказалось недостаточно.

Все это доказывает, что использование только российского правового материала или же традиционных для отечественных исследований немецких и англо-американских источников не может стать прочной основой для изучения темы защиты участников и кредиторов хозяйственных обществ.

В связи с этим в поисках ориентиров представляется гораздо более плодотворным обратиться к опыту тех стран континентальной Европы, чья правовая традиция в целом и в вопросах регулирования реорганизации в частности является близкой для российского права.

Одним из основных правопорядков, оказавших определяющее<sup>15</sup> влияние на общеевропейское регулирование реорганизации (Третья директива ЕС о слияниях 1978 г.<sup>16</sup> – первый и ключевой наднациональный документ в теме реорганизации), является Франция, в дополнение к которой было использовано законодательство Испании<sup>17</sup> и Швейцарии, поскольку произошедшие в указанных странах недавние реформы (2009 и 2003 гг., соответственно) в части регулирования реорганизации, а также количество и качество доктринальных источников представляют отличную основу для погружения в правовые проблемы реорганизации. Швейцария имеет

---

<sup>15</sup> См.: Recordon P.-A. La protection des actionnaires lors des fusions et scissions de sociétés en droit suisse et en droit français. Genève : Georg, 1974. P. 7; Grundmann S. European Company Law: Organization, Finance and Capital Markets. 2nd ed. Antwerp: Intersentia, 2012. P. 679; Дубовицкая Е.А. Европейское корпоративное право. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Волтерс Клувер, 2008. С. 151.

<sup>16</sup> Third Council Directive 78/855/EEC of 9 October 1978 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:31978L0855>).

<sup>17</sup> Отдельного комментария требует учет опыта Испании, корпоративное законодательство которой, начиная с первого Закона об акционерных обществах 1951 г., реформы 1989 г. и заканчивая эпохой новых законов 2009–2014 гг., а также соответствующая им доктрина претерпели стремительное развитие, представляя собой сложный синтез субстрата романского правопорядка и сильного влияния германской и итальянской доктрин. В современных сравнительно-правовых работах испанский Закон о компаниях 2010 г. квалифицируется как прогрессивный (см., например: Roth G.H., Kindler P. Op. cit. P. 13). Тем не менее, принимая во внимание языковой фактор (подавляющее большинство юристов изучают только английский язык, в редких случаях немецкий или французский), мы уверены, что опыт Испании, равно как, например, и Италии, еще долгое время будет оставаться terra incognita, учитывая в том числе консервативность академической науки и ее предпочтений в выборе правопорядков для сравнительно-правовых исследований.

дополнительное преимущество как модельный правопорядок для исследования, поскольку, не будучи членом ЕС, она не связана европейскими директивами и более свободна в выборе правовых решений. Кроме того, ее правопорядок является результатом плодотворного синтеза двух самых авторитетных континентальных правовых традиций – романской и германской<sup>18</sup>.

В частности, правопорядки указанных стран с точки зрения используемой ими законодательной модели недействительности реорганизации являются наиболее близкими к действующему российскому регулированию, основанному на признании допустимости оспаривания реорганизации. Близок подход России и обсуждаемых стран и в вопросах защиты кредиторов, поскольку в них защита также осуществляется *ex ante* (предварительно), давая возможность кредиторам возразить против реорганизации до ее завершения. В свою очередь, в отношении защиты участников хозяйственных обществ европейские страны вообще и взятые за основу правопорядки в частности также несомненно родственны российскому праву, поскольку их инструментарий в целом совпадает с тем, к чему последние десятилетия тяготеет отечественный правопорядок — предварительный и последующий контроль законности решений органов управления.

Наконец, сложно было бы обойтись без анализа собственно наднационального регулирования ЕС, в котором содержится квинтэссенция европейского опыта в отношении реорганизации.

Сказанное, однако, не означает, что призыва к некритическому заимствованию иностранного опыта: представляется, что, лишь учитывая достоинства и недостатки европейских подходов к решению проблем, можно выработать наиболее совершенное решение для отечественного права.

---

<sup>18</sup> В сравнительно-правовых работах по корпоративному праву выбор Швейцарии в числе стран, включаемых в анализ, помимо пользы вовлечения в исследование правопорядки, не включенные в ЕС, обосновывается также тем, что ее корпоративное право является высокоразвитым (высокотехнологичным), см.: Roth G.H., Kindler P. Op. cit. P. 18.

Этим и объясняется предпринятая в настоящем исследовании попытка проанализировать право ЕС, Франции, Испании и Швейцарии и выявить закономерности в регулировании защиты участников хозяйственных обществ и кредиторов в ходе реорганизации, сопоставив это с отечественным правом с целью обоснования эффективных путей его развития.

**Степень научной разработанности темы исследования.** В русскоязычной литературе тема реорганизация затрагивается в широком круге источников. Особо следует выделить работу А.В. Венедиктова «Слияние акционерных компаний», изданную в 1914 году<sup>19</sup>, в которой автор на основании значительного количества зарубежных источников описал, помимо прочего, основные системы защиты участников и кредиторов в европейских странах того периода, а также дал им критическую оценку и сопоставил с более чем фрагментарным регулированием Российской империи. Многие из обсуждаемых в этой работе проблем сохраняют актуальность и в настоящее время, хотя использованная им доктрина и законодательство по понятным причинам устарели.

Из современных работ можно обратить внимание на публикации А.В. Габова, который в своей объемной работе о реорганизации 2014 г.<sup>20</sup>, а также в многочисленных статьях показывает недостатки отечественного регулирования реорганизации, в том числе последней реформы гражданского законодательства в части юридических лиц 2014 г. К его заслугам можно отнести подробный анализ понятия реорганизации и постановку вопроса о целесообразности наличия такого общего термина. Помимо этого, в работах А.В. Габова исследованы проблемы, связанные с процедурой реорганизации, защитой прав участников и кредиторов.

Известный вклад в разработку темы реорганизации внесли работы Д.И. Степанова, сосредоточившегося на законодательных реформах 2000-ых гг. и обосновывавшего необходимость изменения подхода к защите кредиторов

---

<sup>19</sup> См.: Венедиктов А.В. Слияние акционерных компаний. Пг., 1914.

<sup>20</sup> См.: Габов А.В. Теория и практика реорганизации (правовой аспект). М.: Статут, 2014.

при реорганизации, а также отказ от возможности признания реорганизации недействительной<sup>21</sup>.

Многочисленные диссертационные исследования, большая часть которых приходится на период 2000-2015 гг., в основном концентрировались на изучении общего понятия реорганизации, процедурных проблемах и с большей или меньшей степенью подробности затрагивали вопросы защиты прав и законных интересов участников и кредиторов<sup>22</sup>. Среди них следует особо выделить наиболее проработанные с теоретической и практической точек зрения работы Т.Д. Аиткулова<sup>23</sup>, З.В. Галазовой<sup>24</sup> и Т.А. Нуждина<sup>25</sup>.

В зарубежной литературе интерес к исследованию реорганизации ученые проявляли еще с XIX в.-начала XX в., пытаясь раскрыть правовую природу одной из первых и до сих пор часто используемой формы реорганизации – слияния<sup>26</sup>. Особенностью французской литературы первой половины XX в. являлось то, что слияние и связанные с ним проблемы преимущественно обсуждались в рамках общих курсов коммерческого права, написанных ведущими учеными того периода<sup>27</sup>. Начиная со второй половины XX в., когда институт реорганизации был урегулирован законом, все чаще

<sup>21</sup> Например, см.: Степанов Д.И. Основные проблемы, связанные с реформой законодательства о реорганизации // Закон. 2009. № 2; Он же: Аннулирование реорганизации: повод задуматься над концептуальными подходами в области создания юридических лиц // Закон. 2007. № 3; его же: Закон о реорганизации: каким ему быть? // Коллегия. 2002. № 7–8.

<sup>22</sup> См.: Коровайко А.В. Реорганизация хозяйственных обществ: дисс. ... канд. юрид. наук. Ростов-на-Дону, 2000; Жданов Д.В. Реорганизация акционерных обществ в Российской Федерации: дисс. ... канд. юрид. наук. М., 2001; Дивер Е.П. Правовое регулирование реорганизации коммерческих организаций: дисс. ... канд. юрид. наук. М., 2002; Карлин А.А. Реорганизация акционерного общества: дисс. ... канд. юрид. наук. М., 2004; Бакулина Е.В. Совершенствование правового регулирования реорганизации хозяйственных обществ: дисс. ... канд. юрид. наук. М., 2004; Архипов Б.П. Гражданско-правовой механизм слияний и присоединений акционерных обществ. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2004; Агапова О.И. Защита прав кредиторов при реорганизации юридических лиц: дисс. ... канд. юрид. наук. М., 2007; Киящук И.Т. Защита прав акционеров и иных заинтересованных лиц в процессе реорганизации акционерных обществ в форме слияния и присоединения по праву Российской Федерации и стран Европейского Союза: дисс. ... канд. юрид. наук. М., 2011; Качалова А.В. Осуществление и защита прав участников хозяйственных обществ при реорганизации: дисс. ... канд. юрид. наук. М., 2011; Кошелев Я.С. Гражданско-правовые аспекты реорганизации акционерных обществ: дисс. ... канд. юрид. наук. Ростов-на-Дону, 2012 и др.

<sup>23</sup> См.: Аиткулов Т.Д. Правовое регулирование слияния и присоединения акционерных обществ по законодательству России и Германии: дис. к.ю.н. М., 2001.

<sup>24</sup> См.: Галазова З.В. Институт реорганизации юридического лица: дис. к.ю.н. М., 2015.

<sup>25</sup> См.: Нуждин Т.А. Комбинированная реорганизация коммерческих организаций: дис. к.ю.н. М., 2018.

<sup>26</sup> Например, см.: Pène H. Fusion des sociétés commerciales. Dissertation. Bordeaux, 1907.

<sup>27</sup> Например, см.: Thaller E., Pic P. Traité général théorique et pratique de droit commercial des sociétés commerciales. Tome troisième. Paris, Arthur Rousseau, 1924; Lyon-Caen Ch., Renault L., Amiaud A. Traité de Droit Commercial. T. II. 2 partie. 5 ed. Paris, 1929; Ripert G. Traité élémentaire de droit commercial. T. 1. Paris, LGDJ, 1963.

начали появляться специальные исследования<sup>28</sup> и практические работы<sup>29</sup> на эту тему.

В Испании практически вся научная литература относится к периоду второй половины XX века, что связано с кризисным периодом в этой стране, который пришелся на конец XIX в. – первую половину XX в. и характеризовался некоторым упадком, а в 1930-ые годы даже привел к гражданской войне. Однако после установления стабильного политического режима и концептуальной реформы корпоративного законодательства (принятие первого Закона об АО в 1951 г.) начали появляться серьезные юридические исследования, взрывной рост количества которых пришелся на период 1980-х – 2000-х годов, что связано с процессами обновления законодательства и приведения его в соответствие с наднациональным европейским регулированием. Среди них можно отметить фундаментальный труд М. Motos Guirao<sup>30</sup>, в котором впервые системно на основании нового законодательства и широкого привлечения зарубежного опыта описаны понятия слияния компаний и рассмотрены способы защиты участников и кредиторов. Чрезвычайно плодотворными были исследования в Испании института разделения (выделения), полноценное формирование которого произошло с реформой 1989 г., в рамках которых было дано оправдание появлению этой новой формы реорганизации и изучены особенности защиты участников и кредиторов<sup>31</sup>.

Подробное рассмотрение в испанской доктрине получила недействительность реорганизации, вызвавшая многочисленные дискуссии о

---

<sup>28</sup> Например, см.: Routier R. Les fusions de sociétés commerciales. Prolégomènes pour un nouveau droit, les rapprochements. Paris: LGDJ. 1994; Lagrange Fl. Nature juridique des fusions de sociétés. Thèse. Paris, 1999; Nguyen T.V.N. La protection des créanciers dans les opérations emportant transmission universelle du patrimoine. Thèse. Paris, 2003; Boureima Soumana S. La protection des droits des créanciers dans les opérations de restructuration des sociétés. Thèse. Bordeaux, 2015; Kalaani A. Op. cit.

<sup>29</sup> Например, см.: Simeon B. Les fusions et scissions de sociétés: régime juridique et fiscal. Paris, Dunod, 1971; Bertrel J.P., Jeantin M. Acquisitions et fusions de sociétés commerciales. 2ème éd. Paris, Litec, 1991; Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Fusion, scission et apport partiel d'actif. Paris, Dalloz. 2019.

<sup>30</sup> См.: Motos Guirao M. Fusión de sociedades mercantiles. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1953.

<sup>31</sup> См.: Guasch Martorell R. La escisión de sociedades en el derecho español: La tutela de los intereses de socios y acreedores. Madrid: Civitas, 1993; Cerdá Albero F. Escisión de la sociedad anónima. Valencia: Tirantlo Blanch, 1993; Oleo Banet F. La escisión de la sociedad anónima. Madrid: Civitas, 1995.

допустимости оспаривания реорганизации, ее основаниях, последствиях и процедурных особенностях<sup>32</sup>.

Тщательно изучены, в том числе на уровне монографических исследований, процедурные особенности реорганизации (информирование участников и третьих лиц, порядок принятия решения о реорганизации), а также период до принятия решения о реорганизации, когда только ведутся переговоры о ней<sup>33</sup>. Самостоятельным предметом рассмотрения также становились проблемы защиты кредиторов при слиянии и разделении<sup>34</sup>.

Наконец, особое место в испанской доктрине занимают работы А. Pérez Troya, впервые сформулировавшей основные закономерности европейского и англо-американского регулирования реорганизации в аспекте защиты прав участников реорганизуемого общества<sup>35</sup>, в особенности в части достижения справедливого коэффициента конвертации<sup>36</sup>.

Таким образом, для испанской доктрины в настоящее время практически не осталось белых пятен в теоретическом исследовании реорганизации. При этом следует отметить высокое качество правовых исследований в этой стране, как правило, основанных на объемном и глубоком анализе национального и зарубежного права.

Что касается швейцарской доктрины, то и здесь имеется большое количество источников, посвященных правовой природе слияния<sup>37</sup> и разделения<sup>38</sup>. Следует особо выделить работу Р.-А. Recordon, авторству которого принадлежит, наверное, одно из центральных во франкоязычной литературе исследований об особенностях защиты участников в

---

<sup>32</sup> См.: Andreu Martí M.M. La nulidad de la fusión de sociedades. Cizur Menor: Aranzadi, 2002; Díaz Martínez S. Remedios contra la fusión: impugnación y rescindimiento. Editorial Aranzadi, 2016.

<sup>33</sup> См.: Largo Gil R. La fusión de sociedades mercantiles: fase preliminar, proyecto de fusión e informes. Madrid: Civitas, 1992; Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. Comares, 2010; Scaianschi Márquez H. La dimensión contractual de la fusión. Cizur Menor (Navarra): Civitas, 2016.

<sup>34</sup> См.: Esteban Ramos L.M. Los acreedores sociales ante los procesos de fusión y escisión de sociedades anónimas: instrumentos de protección. 2 ed. Cizur Menor, Aranzadi, 2017;.

<sup>35</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades.

<sup>36</sup> См.: Pérez Troya A. La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades. Madrid: Marcial Pons, 1998.

<sup>37</sup> См.: Cuendet A. La fusion par absorption en particulier le contrat de fusion dans le droit suisse de la société anonyme. Berne, Editions Stämpfli & Cie, 1974.

<sup>38</sup> См.: Eberhard S. La scission de la société anonyme: en droits allemand, américain et suisse. Genève, Librairie Droz, 1999.

хозяйственных обществах, в котором рассматриваются как общие средства защиты, так и специальные для реорганизации, а также проводится сопоставление швейцарского законодательства с передовым для того периода французским правом<sup>39</sup>. В современной литературе продолжаются активные исследования в свете нового закона о реорганизациях 2003 г.<sup>40</sup>

**Объект и предмет исследования.** Объектом исследования являются общественные отношения, складывающиеся между реорганизуемыми юридическими лицами, их участниками и кредиторами, в том числе возникающие в результате нарушения правил реорганизации. Предметом исследования являются нормативные акты, решения судебных органов, выдвинутые в юридической литературе концепции и толкования, связанные с вопросами защиты в ходе реорганизации участников хозяйственных обществ и кредиторов.

**Цель и задачи исследования.** Цель исследования состоит в выявлении закономерностей регулирования защиты участников хозяйственных обществ и их кредиторов в ходе реорганизации в России, ЕС, Франции, Испании и Швейцарии и обосновании предложений по изменению существующего регулирования данного института в российском праве на основании полученных результатов.

Эта общая цель предопределила задачи, решаемые в рамках настоящего исследования: выявить основные модели защиты участников и кредиторов, изучить конкретные защитные меры и их доктринальные и догматические основания в соответствующих правовых порядках, сопоставить с учетом полученных результатов сложившиеся в рассматриваемых юрисдикциях модели между собой, выявить между ними общее и отличия, определить их достоинства и недостатки. После этого следует определить, в

---

<sup>39</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit.

<sup>40</sup> Например, см.: Wyler R., Heinzer B. La protection des partenaires contractuels dans la loi sur la fusion // Coopération et fusion d'entreprises, Travaux de la journée d'étude organisée à l'Université de Lausanne le 6 octobre 2004 / Blanc M., Dallèves L. (éds.). Lausanne, Cedidac, 2005; Chenaux J.-L. La protection des actionnaires et associés dans les fusions d'entreprises // Coopération et fusion d'entreprises, Travaux de la journée d'étude organisée à l'Université de Lausanne le 6 octobre 2004 / Blanc M., Dallèves L. (éds.). Lausanne, Cedidac, 2005.



каких аспектах российское право нуждается в дальнейшем совершенствовании с учетом выявленных общих тенденций регулирования указанного института.

**Методология и методы исследования.** В связи с обозначенной целью в виде выявления закономерностей в регулировании средств защиты участников хозяйственных обществ и кредиторов в ходе реорганизации в зарубежных правовых порядках настоящее исследование будет построено с опорой на сравнительно-правовую методологию. Также будет использоваться исторический метод и системный подход. В части анализа нормативно-правовых актов и судебной практики будут применяться методы грамматического, логического, систематического и телеологического толкования.

**Теоретическая основа исследования.** Настоящее исследование опирается на теоретические подходы, отраженные в работах таких российских и зарубежных правоведов, как О.И. Агапова, Т.Д. Аиткулов, Е.В. Бакулина, В.А. Белов, П.В. Шевцов, А.М. Белялова, М.И. Брагинский, А.В. Венедиктов, А.В. Габов, З.В. Галазова, Е.П. Дивер, Д.В. Жданов, А.В. Качалова, А.А. Карлин, А.В. Коровайко, Я.С. Кошелев, Т.М. Медведева, Т.А. Нуждин, Е.А. Суханов, Д.И. Степанов, Ф.И. Тимаев, А.В. Тимофеев, Д.О. Тузов, S. Alvarez Royo-Villanova, M.M. Andreu Martí, R. Bahar, J.P. Bertrel, M. Jeantin, S. Boureima Soumana, Y. Cheminade, J.-L. Chenaux, A. Conde Tejón, A. Pérez Troya, Br. Dondero, P. Cannu, S. Eberhard, Cr. Escribano Gamir, L.M. Esteban Ramos, S. Grundmann, El. Guégan, A. Kalaani, Fl. Lagrange, R. Largo Gil, V. Martí Moya, P. Montavon, M. Motos Guirao, J.-L. Navarro, T.V.N. Nguyen, H. Peter, R. Trigo Trindade, R. Raffray, V.L. Sautonie-Laguionie, S. Díaz Martínez, R. Wyler, B. Heinzer, M.A. Alcalá Díaz, F. Cerdá Alberó, J.M. Embid Irujo, N. Gines Castellet, X. Grosclaude, R. Guasch Martorell, L. Hernando Cebriá, F. Oleo Banet, G.H. Roth, P. Kindler, R. Routier и др.

**Научная новизна исследования.** Настоящая работа представляет собой первое подробное исследование на русском языке, которое на основе

сравнительно-правового анализа законодательства России, Европейского союза и ряда западно-европейских стран (Франции, Испании и Швейцарии) выявляет общие закономерности в регулировании средств защиты прав и интересов участников и кредиторов реорганизуемых хозяйственных обществ. Автором показано, что правовое регулирование в этой сфере представляет собой проявление фундаментальных закономерностей частного права.

Впервые доказана необходимость отказа от формального подхода к регулированию реорганизации в пользу учета правовых и экономических последствий, которые она влечет. Автором предложена и обоснована система специальных гарантий, которые должны защищать участников и кредиторов реорганизуемых хозяйственных обществ в зависимости от последствий каждой конкретной реорганизации.

На защиту выносятся следующие **основные положения**:

1. Доказано, что действующее в российском и европейском праве гражданско-правовое регулирование реорганизации является формальным и чрезмерно затратным, а в некоторых случаях содержит избыточную защиту интересов участников и кредиторов реорганизуемых хозяйственных обществ. Система специальных гарантий прав и законных интересов участников и кредиторов хозяйственных обществ в ходе их реорганизации должна быть ориентирована не на факт совершения реорганизации, но на конкретные правовые и экономические последствия, которые она влечет для общества.

2. Обосновано, что вопрос о реорганизации должен подлежать рассмотрению общим собранием участников хозяйственного общества, только в случаях, когда она влечет существенные изменения его статуса, а именно: а) изменяется или прекращается прежний вид деятельности и при этом значительно изменяется состав активов (по аналогии с институтом крупных сделок); б) меняется организационно-правовая форма общества; в) меняется устав, а также права и обязанности участников.

3. Доказана неэффективность заимствованной в США российской модели защиты прав акционеров при реорганизации, которая сводится к праву

акционеров требовать выкупа акций. Оно порождает многочисленные неоправданные проблемы – значительные расходы при его реализации акционерами; неопределенность результатов возможного спора; нарушение идеи *pacta sunt servanda*; угроза финансовой стабильности общества. Вместо него целесообразно по образцу европейских континентальных стран установление превентивных мер в виде обеспечения участников хозяйственного общества адекватной информацией об условиях реорганизации, понуждения органов управления общества к обоснованию и объяснению ее необходимости и условий, а также введения требования об обязательности заключения независимого эксперта об условиях реорганизации и допустимости последующего оспаривания реорганизации или иных более мягких *ex post* мер.

4. Установлено, что использование в США права акционеров требовать выкупа акций (*appraisal right*) при реорганизации постепенно сокращается, а его сохранение во многом обусловлено историческими особенностями этого правопорядка (*appraisal right* изначально было порождено распространенными здесь слияниями корпораций), а также принципиально иным отношением к защите миноритариев, статус которых охраняется в основном в качестве имущественного эквивалента прав участия. Американскому правопорядку во многом чуждо вмешательство в оценку условий реорганизации, вместо этого он предпочитает защищать миноритариев путем выплаты стоимости принадлежащих им акций. Кроме того, широкое распространение *appraisal right* в США связано с тем, что подавляющее большинство (до 90%) слияний здесь сопровождаются вытеснением миноритариев, за которыми (в отличие от европейского права) не признается безусловного права остаться акционерами в создаваемом в результате реорганизации обществе. В таких условиях право выхода становится единственным средством защиты миноритариев, поскольку, отказывая им в названном праве, правопорядок по сути сводит спор лишь к цене ухода миноритариев из общества.

5. Установлено, что институт реорганизации в континентальных правовых системах (включая российский) строится на основании такого базового принципа как континуитет участия в обществе, который подразумевает, что участник реорганизуемого хозяйственного общества приобретает (сохраняет) статус участника в обществе, создаваемом в результате реорганизации, или в обществе, к которому происходит присоединение. Названный принцип защищает участника от исключения из общества в ходе реорганизации. Отступление от него допустимо только в отношении миноритарных акционеров публичного акционерного общества, если это прямо предусмотрено условиями реорганизации, одобренными владельцем сверхмажоритарного пакета акций, дающего ему право производить вытеснение других акционеров, а миноритариям будет произведена выплата рыночной стоимости их акций, определяемой по тем же правилам, что и при принудительном выкупе акций.

6. Установлено, что в Европейском союзе и ряде западноевропейских стран (Франции, Испании и Швейцарии) право на информацию о реорганизации является самостоятельной юридической мерой, благодаря использованию которой участникам хозяйственных обществ до принятия решения о реорганизации обеспечена возможность получения полной и достоверной информации о ее целях и условиях, в том числе о методах оценки компаний, коэффициенте конвертации (обмена) акций и долей и его обосновании. Это позволяет участникам хозяйственных обществ рационально осуществлять свое право голоса и контролировать органы управления общества, принимая все возможные меры для защиты своих интересов (продажа доли (акции) или обращение в суд). В то же время такая мера отсутствует в действующем российском праве, которое не обеспечивает участникам хозяйственных обществ получения полной и объективной информации о предстоящей реорганизации, что существенно осложняет осуществление и защиту ими своих прав. В связи с чем представляется

желательной соответствующая корректировка российского права по европейской модели.

7. Обоснована необходимость признания за участниками реорганизации права выбора методов оценки компаний и установления на их основе коэффициента конвертации (обмена) акций и долей. Такие методы в любом случае должны отвечать требованию адекватности конкретной ситуации и принципу разумности, предполагающему, что отклонения коэффициента конвертации (обмена) от математического результата соотношения стоимостей реорганизуемых компаний допустимы при наличии разумного обоснования. Лишь при соблюдении названных требований решение о реорганизации будет соответствовать интересу хозяйственного общества, а ее условия (главным образом, коэффициент конвертации (обмена) акций и долей) не несут непропорционального ущерба интересам его участников.

8. Доказано, что фундаментом специальных прав кредитора при реорганизации выступает то, что в состав обязательственной связи между кредитором и должником помимо прав, которые непосредственно позволяют кредитору получить исполнение, также входят права, направленные на сохранение возможности получить данное исполнение в будущем и защитить свой интерес. Поэтому предоставление дополнительной защиты кредиторам при реорганизации оправдано только в случае, если их интерес ставится под угрозу и в результате реорганизации им причиняется вред, который подлежит оценке с учетом ближайших коммерческих перспектив реорганизованного общества.

9. Отечественная модель защиты интересов кредиторов при реорганизации хозяйственных обществ подлежит корректировке путем признания их основным правом при реорганизации требования обеспечить исполнение обязательств. Иные возможности могут использоваться лишь с согласия должника и кредитора, либо в случаях неисполнения должником требования предоставить обеспечение. При этом подлежит устранению

закрытый перечень критериев достаточности обеспечения, предоставляя суду возможность оценки в случае возражений кредитора против предлагаемого обеспечения.

10. Обосновано, что оптимальная модель защиты интересов кредиторов при разделении (выделении) хозяйственного общества заключается в установлении солидарной ответственности правопреемников лишь в тех случаях, когда реорганизация стала причиной неисполнения обязательств. Такая ответственность должна быть ограничена размером имущества, переданным юридическому лицу — правопреемнику в ходе реорганизации, и разумно продолжительным пресекательным сроком для предъявления соответствующих требований. Солидарная ответственность подлежит использованию лишь в тех случаях, когда кредитор не имел права или возможности (например, из-за неуведомления) возражать против реорганизации, потребовав обеспечения своего обязательства, либо воспользовался этим правом, но реорганизуемое общество не удовлетворило его требования.

11. Обосновано, что возможность признания реорганизации несостоявшейся может допускаться только при условии ограничения ее оснований случаями признания недействительным решения о реорганизации и введения превентивных мер, направленных на исключение нарушений при ее проведении. Недопустимо ограничение или лишение права на оспаривание реорганизации только в силу факта ее регистрации в едином государственном реестре юридических лиц, без учета вида хозяйственного общества и в отсутствие превентивных мер контроля за законностью процедуры реорганизации и эффективных альтернативных способов защиты *ex post*.

12. Доказано, что отечественное регулирование недействительности реорганизации является неудачной попыткой ограничения оснований признания ее недействительной случаями отсутствия надлежащего решения о реорганизации или недостоверности документов, представленных на регистрацию. С одной стороны, это положение вступает в противоречие с

отечественной традицией разделения оспоримых и ничтожных решений собраний, и не достигает цели сохранения действительности реорганизации, поскольку недостоверность документов может касаться самых незначительных положений. С другой стороны, в отсутствие превентивного контроля за законностью решения о реорганизации и действенных способов компенсаторной защиты участники хозяйственных обществ лишены возможности восстановить свои права и законные интересы. В связи с этим недействительность реорганизации должна влечь как ничтожность, так и оспоримость решения о реорганизации.

13. Доказано, что требование о признании решения собрания о реорганизации недействительным эквивалентно иску о признании реорганизации несостоявшейся. Поэтому решение суда, которым признается недействительность решения общего собрания, должно влечь за собой признание реорганизации несостоявшейся с наступлением соответствующих последствий.

14. Установлено, что в континентальных европейских странах установлены короткие пресекательные сроки оспаривания решения о реорганизации, течение которых корректируется различными институтами, не позволяющими применить их при симуляции или сокрытии соответствующего решения собрания (оспаривание по мотивам противоречия обстоятельств принятия решения публичному порядку в Испании, обман и несуществование во Франции). Кроме того, в этих странах в силу определенной системы проверки законности корпоративных актов (нотариус и (или) регистратор), а также участия в ней третьих лиц (экспертов) подделка документов практически невозможна. Действующий в России срок на оспаривание реорганизации также является коротким (три месяца), при этом момент начала его течения определен датой внесения в реестр юридических лиц записи о начале процедуры реорганизации, что по существу лишает участников, не знавших о проведении соответствующего общего собрания, реальной возможности защиты своего права посредством оспаривания

решения о реорганизации. Целесообразно увеличение указанного срока до разумно длительного, позволяющего исключить сомнения в фактическом знании участников о проведении реорганизации.

15. Обосновано, что в российском праве срок на оспаривание решения о реорганизации представляет собой специальный объективный срок исковой давности, не отменяющий общих сроков давности на оспаривание решений собраний.

16. При предъявлении кредиторами исков об убытках, причиненных разделением (выделением) хозяйственных обществ, для привлечения к ответственности за убытки общества, которое не является должником по результатам реорганизации, необходимо доказать несправедливость распределения активов, а по искам участников хозяйственных обществ о взыскании убытков, причиненных реорганизацией, общества, созданные в результате реорганизации, отвечать не должны.

17. Обосновано, что правом на взыскание убытков, причиненных реорганизацией, должны обладать лишь те кредиторы, которые надлежащим образом реализовали право возражать против реорганизации, потребовав досрочного исполнения или прекращения обязательства, либо были незаконно лишены возможности это сделать (были ненадлежащим образом уведомлены о реорганизации или им создавались иные препятствия в реализации соответствующего права).

#### **Теоретическая и практическая значимость исследования.**

Использованный в настоящем исследовании фактический материал и полученные в его результате выводы могут быть применены в дальнейших научных исследованиях и преподавательской деятельности. Результаты настоящего исследования также могут быть использованы в процессе реформирования гражданского законодательства, при подготовке разъяснений законодательства и судебной практики и в ходе разрешения судебных споров.



**Степень достоверности и апробация результатов исследования.**

Степень достоверности исследования подтверждается произведенным анализом российских и зарубежных нормативных актов, судебной практики и доктринальных источников, постановкой целей и задач исследования и избранной методологией исследования.

Диссертация обсуждена на кафедре гражданского права юридического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова. Основные результаты исследования изложены в 20 статьях, из которых 15 опубликованы автором в научных изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ по специальности 12.00.03.

Также результаты исследования отражены в опубликованной на основании настоящей диссертации монографии (Кузнецов А.А. Реорганизация хозяйственных обществ: гражданско-правовые способы защиты прав и интересов участников и кредиторов. М.: Статут, 2021).

Результаты исследования использованы при чтении лекций в рамках курса «Проблемы корпоративного права в судебной практике» на юридическом факультете МГУ им. М.В. Ломоносова, при проведении семинаров повышения квалификации и в докладах автора «Упрощение реорганизации» на конференции «Влияние кризисных явлений на корпоративное право: вызовы и пути решения», проведенной юридическим факультетом МГУ им. М.В. Ломоносова 27 октября 2020 г.<sup>41</sup>, «Защита участников (акционеров) при реорганизации: проблема действующей законодательной модели» на X международной научно-практической конференции «Гражданское право России. Итоги года», проведенной Исследовательским центром частного права имени С.С. Алексеева при Президенте Российской Федерации 01.03.2021 г., «Проблемы защиты кредиторов при реорганизации» на конференции «Корпоративное право:

---

<sup>41</sup> Ссылка на запись конференции: <https://www.youtube.com/watch?v=IjxauHShiUU>. Дата обращения 28.12.2020.

актуальные вопросы судебной практики», проведенной 09.04.2021 г. в рамках VIII Московского юридического форума в МГЮА.

**Структура работы** задана поставленными задачами. Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованных источников и литературы.

## Глава I. Защита участников хозяйственных обществ при реорганизации

Реорганизация обычно подразумевает сразу три конфликта: 1) между реорганизуемыми обществами, точнее, между их участниками, поскольку участники каждого из обществ заинтересованы в приобретении актива, но не в новых участниках; 2) между мажоритарием и миноритарием, поскольку первый наиболее часто ориентирован на слияние с долгосрочными целями, а то и вовсе в рамках структурирования своей собственной группы компаний, а миноритариям свойственно стремление к краткосрочной выгоде; 3) между менеджментом и участниками (акционерами) из-за возможного конфликта интересов, например, потому, что директор, не участвуя в капитале, склонен к большему риску при осуществлении операций реорганизации<sup>42</sup>. Сбой в разрешении каждого из этих конфликтов в первую очередь бьет по правам участников (акционеров). Однако нормы о защите прав участников – центральные для регулирования реорганизации – являются наименее проработанными в российском праве.

Традиционно немногословное регулирование ГК РФ, основанное на определенном системном фундаменте и правовой традиции, на момент своего принятия в 1994 г. не уделяло никакого внимания этому вопросу. Если кредиторская защита в Кодексе была и продолжает оставаться в фокусе внимания, по существу являясь источником заимствования для законов об отдельных организационно-правовых формах, то вопрос защиты участников, напротив, был оставлен во власти указанных законов. Исключением стали правила об оспаривании реорганизации (ст.ст. 60.1 и 60.2 ГК РФ), которые, однако, появились только в 2014 году.

Что касается хозяйственных обществ, то для них законодателем мод стал первый по времени принятия Федеральный закон «Об акционерных обществах» 1995 года, в написании которого приняли активное участие американские эксперты, для которых Россия на тот момент стала очередной

---

<sup>42</sup> См.: Lagrange Fl. Nature juridique des fusions de sociétés, thèse, Paris II, 1999. P. 188–193.

территорией наряду с Монголией, Арменией, Вьетнамом и прочими слабо развитыми экономиками, нуждающейся в методической поддержке, и которые, по собственному честному признанию, не ориентировались на букву ГК РФ при написании закона<sup>43</sup> и, более того, исходили из того, что закон в таких слабо развитых экономиках должен работать независимо от возможного отсутствия эффективных судов и регулятора<sup>44</sup>, тем самым формируя типичную черту современного отечественного корпоративного права – зашкаливающий формализм и боязнь судов и регулятора вникать в суть спора за пределами соблюдения процедурных правил.

Несмотря на заверения в том, что готовящийся проект учитывает российские особенности, вполне объяснимо, что эксперты, будучи продуктом правовой культуры и образования своей родной страны, возможно, даже не всегда осознанно за основу взяли американское право. Так, в основных правовых решениях, предложенных в новом законе, угадывается Model Business Corporation Act – модельный акт о компаниях, который служит ориентиром для написания законов конкретными штатами в США. В частности, в отношении темы настоящей работы – это право требовать выкупа акций как основной способ защиты акционеров при реорганизации.

Иной подход нам демонстрирует Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью», который путем закрепления правила о единогласном решении вопроса о реорганизации (абз. 2 п. 8 ст. 37 указанного закона) нивелирует проблему защиты участников, что, однако, является другой крайностью, лишая общество возможности эффективной адаптации к изменяющимся экономическим условиям и заставляя участников гражданского оборота прибегать к иным способам приобретения и раздела бизнеса.

---

<sup>43</sup> См.: Блэк Б.С., Крэкман Р., Тарасова А.С. Комментарий Федерального закона «Об акционерных обществах» / под общ. ред. А.С. Тарасовой. М.: Лабиринт, 1999. С. 15 (авторы введения — Б.С. Блэк, Р. Крэкман Р., А.С. Тарасова).

<sup>44</sup> Там же. С. 22-24 (авторы раздела — Б.С. Блэк, Р. Крэкман Р., А.С. Тарасова).

Другой российской особенностью стало активное использование такого средства защиты как требования признания реорганизации недействительной. Однако эта тенденция хотя и является понятной (недействительность наиболее прямой путь к возврату положения до нарушения), все же не может рассматриваться как нормальная, учитывая те последствия для оборота, которые может иметь признание реорганизации недействительной, а также практические сложности разворота реорганизации. В связи с этим ни один правопорядок не может обходиться только недействительностью реорганизации, но вырабатывает целый комплекс мер, направленных на предотвращение нарушений прав участников реорганизуемых обществ, а также альтернативных недействительности способов защиты.

Кроме того, в целом российское право в вопросах защиты участников (акционеров) при реорганизации оставляет впечатление эклектичности, где нет продуманности в том, почему предоставляется защита и как отдельные способы защиты соотносятся между собой.

Отдельно стоит отметить, что качество правил о защите участников (акционеров) при реорганизациях, установленных на уровне закона, является критическим важным в сравнении с иными сферами корпоративного права. Дело в том, что реорганизация и подразумеваемые ею изменения выходят за рамки обычной деятельности компании и, как правило, вызваны необходимостью перестроить ее деятельность, адаптировав к существенно изменившимся экономическим, правовым или социальным изменениям, которые не могли быть предвидены самими участниками (акционерами) при разработке условий устава<sup>45</sup>. Иными словами, мы наблюдаем классический пример, где проявляет себя ограниченная рациональность участников (акционеров).

---

<sup>45</sup> См.: Code des obligations II - Commentaire romand / P. Tercier, M. Amstutz, R. Trigo Trindade (Eds), 2e edition, Basel: Helbing Lichtenhahn Verlag, 2017. P. 3301-3302 (авторы комментария – М. Amstutz, R. Mabillard).

Впрочем, самое главное – это понимать, что никакого универсального решения не существует, поскольку в основе проблемы лежит все тот же вечный конфликт корпоративного большинства и меньшинства. Реорганизация, в конечном счете, - одна из бизнес-операций компании, пусть и выходящая за рамки обычной деятельности, а значит, в попытках защитить несогласных с ней участников нельзя забывать о том, что право определять решения все же принадлежит большинству. Поэтому закон должен найти адекватный баланс интересов.

Далее мы постараемся продемонстрировать, какими гарантиями защищены участники хозяйственных обществ.

### **§1. Основания защиты участников (акционеров)**

На наш взгляд, первый вопрос, которым должен задаться исследователь этой темы, это собственно то, в каких случаях и от чего мы должны защищать участников (акционеров) при реорганизации.

Данный вопрос заслуживает специального обсуждения, поскольку законодатель не может произвольно вмешиваться в частные дела участников гражданского оборота, указывая те сделки (операции), которые должны совершаться в усложненном режиме и влечь применение тех или иных защитных мер, для этого должна быть надлежащая причина (абз. 2 п. 2 ст. 1 ГК РФ).

Несмотря на десятки трудов, посвященных в российской литературе теме реорганизации, легко обнаружить, что исследования в этой теме обычно проходят по двум известным лекалам, нередко совпадающим в рамках одной работы: 1) обсудить природу реорганизации (как вариант, одного или нескольких ее видов); 2) обсудить правила, защищающие участников (акционеров) и (или) кредиторов.

При прочтении таких трудов в какой-то момент между этими двумя лекалами обнаруживается логический зазор.

В рамках исследований о природе реорганизации можно ознакомиться с дискуссией о том, существует ли вообще такое общее понятие как реорганизация, какие признаки ее характеризуют, т.е. скорее всего мы узнаем, что есть общего между всеми видами реорганизаций, перечисленными в законе. Иногда авторы исследований также задаются вопросом о том, а не нужно ли расширить перечень видов реорганизации или вовсе отказаться от этого понятия<sup>46</sup>.

В результате мы получаем знание о признаках реорганизации либо же о том, что перечень операций в законе, именуемых реорганизациями, произвольный и режим реорганизации следовало бы применять к другим операциям.

Дальше, открывая статьи или разделы в книгах, посвященные защите участников (акционеров) при реорганизации, сразу происходит погружение в обсуждения достоинств и недостатков отдельных способов защиты и очень конкретных практических проблем, связанных с ними.

Однако кажется, прежде чем обсуждать распространение режима реорганизации на иные виды бизнес-операций и частные проблемы способов защиты, нужно выяснить, почему в уже перечисленных в законе формах реорганизации требуется кого-то и от чего-то защищать.

В попытках найти ответ на этот вопрос мы встречаем общие утверждения о том, что реорганизация влечет угрозы и риски для участников (акционеров)<sup>47</sup>, что реорганизация «существенно изменяет юридическую личность»<sup>48</sup>, «существенно изменяет права акционеров»<sup>49</sup>, что реорганизация это такой принципиальный вопрос, несогласие акционеров с которым «не позволяет им без ущемления своих интересов продолжать оставаться

---

<sup>46</sup> Наиболее подробный и глубокий анализ в русскоязычной литературе по этим вопросам, см.: Габов А.В. Теория и практика реорганизации // СПС КонсультантПлюс.

<sup>47</sup> Например, см.: Карлин А.А. Указ. соч.. С. 109.

<sup>48</sup> См.: Габов А.В. Теория и практика реорганизации // СПС КонсультантПлюс.

<sup>49</sup> См.: Кулешов А.В. Правовое регулирование укрупнения акционерных обществ в форме слияния и присоединения: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2010. С. 149.

акционерами этого общества»<sup>50</sup> либо чуть более конкретные перечисления тех последствий, которые может повлечь реорганизация (обычно размытие долей (акций) или имущественные последствия<sup>51</sup>), а чаще всего российские авторы и вовсе обходятся без объяснений.

На наш взгляд, это весьма сомнительный подход, который есть не что иное как попытка скрыть за общими давно и часто повторяемыми как заклинания словами про «угрозы и риски», «существенные изменения» и т.п. отсутствие твердого понимания, почему мы должны защищать участников (акционеров) при реорганизации.

Не сильно вперед ушла и зарубежная доктрина, хотя здесь все-таки обычно довольно подробно разбирают возможные негативные последствия реорганизации, чтобы показать, от чего нужно защищать<sup>52</sup>. В то же время применительно к обсуждениям отдельных способов защиты иногда поднимается вопрос о том, насколько оправданно всегда применять ту или иную меру, если реорганизация только в некоторых случаях создает угрозу и ущемляет права участников (акционеров)<sup>53</sup>, однако никогда такие выводы не генерализируются на всю реорганизацию в целом.

Итак, каковы же последствия, которые может повлечь реорганизация (одно или несколько):

1. Изменения организационно-правовой формы и (или) устава;

---

<sup>50</sup> См.: Маковская А.А., Новоселова Л.А. Выкуп акционерным обществом своих акций. – М.: ЗАО «Центр деловой информации» еженедельника «Экономика и жизнь», 2008. С. 8.

<sup>51</sup> Например, см.: Габов А.В. Теория и практика реорганизации // СПС КонсультантПлюс; Коровайко А.В. Указ. соч.. С. 74; Аиткулов Т.Д. Указ. соч.. С. 100; Мирина Н.В. Особенности правового регулирования реорганизуемых хозяйственных обществ в форме слияния и присоединения в российском законодательстве: дис. ... канд. юрид. наук. Волгоград, 2010. С. 83-84.

<sup>52</sup> Например, см.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 129 и далее; Pérez Troya A La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 34-43.

<sup>53</sup> В частности, таким вопросом часто задаются при обсуждении обоснованности права требовать выкупа акций при реорганизации, если ничьи права не нарушаются. Хотя на это обычно возражают, что право выкупа защищает акционера не только и не столько от нарушения прав, сколько от существенных изменений общества, см.: Petitpierre-Sauvain A. Droit des sociétés et groupes de sociétés: responsabilité de l'actionnaire dominant, retrait des actionnaires minoritaires. Genève: Georg, 1972. P. 157-158. Иными словами, используется все тот же прием затуманивания многозначительными словами, без ясного содержания, чтобы оправдать применение особых правил.



2. Изменения уставного капитала и сопутствующие им изменения объема участия отдельных лиц (пресловутое размытие доли участия, а значит и корпоративных прав);

3. Имущественные последствия для реорганизуемого юридического лица;

4. Прекращение существования юридического лица.

Казалось бы, это вполне оправдывает все те специальные средства защиты, которые есть.

Однако, вглядываясь внимательнее, мы начинаем замечать, как единая монолитная картина под названием «реорганизация» распадается на множество частных ситуаций (не только видов реорганизаций, но даже реорганизаций в рамках одной формы), в которых не все из указанных последствий имеют место либо же, сопоставляя эти последствия с таковыми же вне рамок реорганизации, т.е. наступившими в ходе обычной деятельности общества (например, изменение состава участников (акционеров), изменение уставного капитала, совершение сделок), мы понимаем, что нередко правопорядок не реагирует на эти изменения так же, как если бы они наступали в ходе реорганизации.

**I. Отсутствие всех или части изменений при реорганизации.** Это легче всего продемонстрировать на примере общества, которое в ходе реорганизации не прекращается, например, общество, к которому происходит присоединение, или же общество, из которого происходит выделение. В таких случаях, практически все последствия, которые могут наступить, – это изменение прав участия (из-за необходимости наделить долями (акциями) новых участников (акционеров) при присоединении) и собственно имущественные последствия (изменение активов и (или) пассивов).

Однако, во-первых, у самого общества, к которому происходит присоединение, могут быть казначейские доли (акции), в количестве, достаточном для новых участников (акционеров) или же изменений в составе участников (акционеров) не будет вовсе, например, если присоединяется или

выделяется 100% дочка или если состав участников (акционеров) в обоих обществах идентичен. Во-вторых, сами по себе изменения в имущественном отношении (изменение активов или пассивов) не могут оправдывать особого регулирования реорганизации, поскольку такие же или даже более серьезные последствия могут наступать в результате обычных сделок, не являющихся реорганизацией.

Также, переходя к более неочевидным примерам, мы можем сказать и о слиянии и разделении. Зачастую изменения, которые могут быть связаны с этими формами реорганизации, будут незначительны или вовсе отсутствовать, например, вновь созданное общество будет иметь ту же организационно-правовую форму, тот же устав, что и у одного из участвующих в реорганизации обществ. Единственное отличие – это то, что участвующие в реорганизации общества прекращаются и образуются новые. Но достаточно ли этого для оценки такой операции как всегда требующей особого отношения? Мы так не думаем. Давно уже пора отойти от оценки прекращения юридического лица в ходе реорганизации как некоего экстраординарного события, поскольку юридическое лицо не более чем удобный прием юридической техники, позволяющий действовать в обороте общему предприятию участников (акционеров)<sup>54</sup>. Образно говоря, смена вывески не является значимым событием, чтобы влечь с обязательностью все защитные меры, которые сейчас влечет реорганизация в российском праве.

Таким образом, под единым названием реорганизации на самом деле может скрываться самый различный набор последствий, в то время как действующее регулирование недифференцировано устанавливает единый правовой режим реорганизации.

---

<sup>54</sup> Недаром во французской доктрине, обосновывая универсальное правопреемство при реорганизации, часто ссылаются на то, что в новом юридическом лице продолжается прежнее предприятие или что это способ продолжить прежнее предпринимательскую активность, об этих двух теориях см.: *Raffray R. La transmission universelle du patrimoine des personnes morales. Paris, Dalloz, 2011. P. 62-63, 67-69.* Другие авторы делают акцент на том, что юридическое лицо не является конституирующим признаком товарищества и под маской нового юридического лица в ходе реорганизации продолжается прежнее товарищество, хотя бы и изменившееся, см.: *Cheminade Y. Nature juridique de la fusion des sociétés anonymes // Revue trimestrielle de droit commercial. 1970. № 1. P. 20-23.*

**II. Изменения при реорганизации совпадают с таковыми при других корпоративных событиях.** Что касается общности реорганизации и других корпоративных событий, то мы продемонстрируем ее на нескольких институтах, которые связаны с теми же изменениями, что и реорганизация, но не вызывают либо никакой реакции в смысле особой защиты участников (акционеров), либо отличается «порог», когда включается защита.

Для начала это смена состава участников (акционеров). Он может перемениться в результате множества операций: отчуждение долей (акций), выход участника, увеличение уставного капитала за счет приема нового участника (размещения акций).

Если в уставе общества отсутствуют ограничения на отчуждение долей (акций), то правопорядок никак не реагирует на это. Единственное исключение – это институт обязательного предложения в ПАО, когда появляется новый контролирующий акционер.

Когда выход предусмотрен уставом, опять-таки у участников нет никаких особых прав в связи с выходом одного из них.

При увеличении уставного капитала и появлении новых участников (акционеров) единственная защита – это либо требование о единогласии при принятии такого решения (в ООО, абз. 2 п. 8 ст. 37 Закона об ООО), либо наличие преимущественного права приобретения дополнительно размещаемых в ходе увеличения уставного капитала акций (в АО, ст. 40 Закона об АО).

Далее можем вспомнить про институт крупной сделки, который с точки зрения защиты прав участников (акционеров) нередко влечет те же последствия для общества и использует схожие средства защиты (одобрение общим собранием, право требовать выкупа акций), но при этом сделка должна отвечать особым критериям (количественный и качественный<sup>55</sup>). В то время как реорганизация предполагает особую процедуру независимо от реальных имущественных последствий. Например, слияние двух

---

<sup>55</sup> См. п. 9 постановления Пленума Верховного Суда РФ от 26.06.2018 № 27.

равноправных крупных обществ и присоединение дочернего общества с активами в несколько процентов от общих активов материнской компании равным образом по российскому праву потребуют одобрения общего собрания акционеров и приведут к возникновению права выкупа у несогласных акционеров.

Это означает, регулирование всех иных видов корпоративных событий обычно предполагает, что должна существовать конкретная угроза правам и интересам участников (акционеров), на предотвращение или устранение которой обычно направлен конкретный способ защиты.

Сказанное позволяет констатировать, что действующий правовой режим реорганизации, ставящий соблюдение особой процедуры и предоставляющий особые гарантии участникам (акционерам) в зависимости от формального триггера – факта совершения реорганизации без оценки ее правовых и экономических последствий для общества, является необоснованным.

Возможным вариантом развития дискуссии могла бы быть постановка более глобального вопроса о целесообразности признания реорганизациями всех тех операций, где никаких последствий для реорганизуемых обществ не наступает или они незначительны. Именно в этом ключе развивает дискуссию А.В. Габов, авторству которого принадлежит одно из наиболее подробных исследований о природе реорганизации в русскоязычной литературе<sup>56</sup>. По мнению автора, реорганизацию нельзя объяснить ни через создание или прекращение юридического лица, ни через универсальное правопреемство, равно как и квалификация реорганизации в качестве сделки или особого юридического состава не позволяет прояснить содержание этого явления. Далее автор пытается последовательно сопоставить реорганизацию со многими явлениями в сфере корпоративного права, которые влекут за собой те же последствия, что могут иметь место при реорганизации: учреждение юридического лица; смена наименования; изменение вида (типа)

---

<sup>56</sup> См.: Габов А.В. Теория и практика реорганизации // СПС КонсультантПлюс.

юридического лица; изменение предмета, целей и характера деятельности юридического лица, а также видов деятельности юридического лица; изменение учредительных документов; изменения в имуществе юридического лица; изменение уставного (складочного) капитала (фонда) и (или) его структуры; изменение места регистрации и т.д.<sup>57</sup> На основании этого автор приходит к выводу, что де факто то, что сейчас называется реорганизацией, не может претендовать на уникальность в отношении изменения элементов юридической личности, поскольку эти же последствия наступают и от вышеперечисленных корпоративных действий. На основании этого А.В. Габов формулирует свое отношение к реорганизации, указывая, что она выступает особым правовым режимом, цель существования которого – обеспечить интересы определенных групп участников гражданского оборота и иных правоотношений (налоговых и др.), которые могут быть существенно затронуты изменением указанных элементов юридической личности<sup>58</sup>. При этом, по мнению автора, реорганизацией может быть признан значительно более широкий круг явлений, чем это принято сейчас. В качестве возможной альтернативы А.В. Габов предлагает вовсе отказаться от общего понятия реорганизации, сохранив отдельное правовое регулирование для каждой из форм реорганизаций.

Отдавая должное масштабу авторской концепции А.В. Габова, все же необходимо отметить, что она не свободна от критики. По своей сути описываемая им идея реорганизации как изменения элементов юридической личности близка к известной англо-американскому праву концепции *fundamental changes*, которые как раз и включают все виды фундаментальных или структурных изменений отношений между участниками фирмы<sup>59</sup>.

Проблемой продемонстрированного общего понимания реорганизации является прежде всего его чрезвычайная абстрактность, которая ставит под

---

<sup>57</sup> Там же.

<sup>58</sup> Там же.

<sup>59</sup> См., напр.: *Kraakman R., Davies P., Armour J. et al. The Anatomy of Corporate Law — A Comparative and Functional Approach*. 3rd ed. Oxford, 2017. P. 171 и далее (авторы раздела — R. Kraakman, P. Davies, H. Kanda, W.-G. Ringe и E. Rock).

сомнение выработку общих принципов регулирования или, выражаясь в терминах законодательства, «общей части». С учетом отсутствия таковых возникает сомнение в пользе от объединения всех видов изменений в рамках единого понятия. Понимает этот недостаток и сам А.В. Габов, который, однако, утверждает, что в случае принятия его концепции акцент в общем регулировании должен быть смещен с последствий реорганизации на порядок и условия принятия решения о его совершении<sup>60</sup>. На наш взгляд, это едва ли решает проблему, учитывая, что разнородность охватываемых явлений не позволит даже выработать единого требования к кворуму и большинству голосов для принятия таких решений, иначе мы рискуем создать регулирование без учета бизнес-содержания каждой из обсуждаемых операций, предполагающих разный уровень рисков для общества и его участников.

Возникло бы немало проблем и с тем, чтобы определить, какие именно корпоративные операции должны считаться в подлинном смысле изменяющими «юридическую личность», а также степень их существенности.

Однако самый главный недостаток предлагаемого отказа от общего понятия реорганизации, равно как и превращения его в сверхширокую категорию – это то, что мы все равно не можем игнорировать факт того, что большинство явлений, объединенных сейчас под названием реорганизации – слияние (присоединение) и разделение (выделение), имеют немало общего между собой с точки зрения рисков для кредиторов вследствие перемен в имуществе<sup>61</sup>. Это оправдывает создание в отношении них некой общей части, которую из себя представляет сейчас ст. 57-60.2 ГК РФ. Построение общей же части предполагает выработку какого-то единого термина, на который будет ориентировано регулирование. И все равно пришлось бы использовать

---

<sup>60</sup> См.: *Габов А.В.* Теория и практика реорганизации // СПС КонсультантПлюс.

<sup>61</sup> Исключение составляет преобразование, которое действительно имеет мало общего с иными формами реорганизаций, не предусматривая перемен в имуществе реорганизуемого в этой форме юридического лица. Однако действующее регулирование и так движется в пользу обособления регулирования преобразования от иных форм реорганизаций (например, п. 27 постановления Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации»).

понятие, обобщающее упомянутые корпоративные операции (реорганизации в узком смысле слова). Иными словами, предлагаемая А.В. Габовым широкая концепция реорганизации никак не избавит от необходимости обсуждать и регулировать общим образом реорганизации в узком смысле слова.

К тому же мы не можем полностью согласиться с А.В. Габовым в том, что он отказывается считать универсальное правопреемство понятием, объединяющим как минимум такие формы реорганизации, как слияние (присоединение) и разделение (выделение). Не вдаваясь в подробности дискуссии о природе правопреемства и универсального правопреемства как его разновидности, поскольку это далеко выходит за рамки темы настоящей работы, мы должны отметить, что именно облегченная форма перехода прав и обязанностей от одного юридического лица к другому и стала целью создания особого правового режима сначала слияний, а затем и иных форм реорганизаций (об этом подробнее см. §1 главы II).

В зарубежной доктрине много внимания уделялось обсуждению того, есть ли что-то общее между всеми формами реорганизаций и не нужно ли выработать единую категорию с общим регулированием. Примечательно, что в некоторых странах даже появление общего термина, как это произошло в испанском праве (*modificaciones estructurales*), все равно не привело созданию общего регулирования, но лишь к консолидации регулирования всех форм реорганизаций в рамках единого закона (*Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*), который все равно регулирует каждую из них отдельно<sup>62</sup>.

При этом в доктрине также обращалось внимание на то, что разнообразие форм реорганизаций, зачастую не имеющих между собой ничего

---

<sup>62</sup> См.: *Sánchez Alvarez M.M.* La Ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de modificación estructural // *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*. Vol. 1 / F. Rodríguez Artigas (dir.), A. Alonso Ureba (dir.), L. F. de la Gándara (dir.), L.A. Velasco San Pedro (dir.), J. Quijano González (dir.), G. Esteban Velasco (dir.), 2009. 64 и далее.

общего, затрудняет определение содержания единого термина реорганизации<sup>63</sup>.

Однако все авторы сходятся в том, что все формы реорганизаций так или иначе влекут столь существенные изменения и влияют на права участников и кредиторов, что это оправдывает наличие особой процедуры их совершения<sup>64</sup>.

В то же время главное, в чем видят цель реорганизаций в таких формах как слияние (присоединение) и разделение (выделение) – это облегчение реструктуризации компании путем передачи имущества, прав и обязанностей единым блоком на основании универсального правопреемства (т.е. без согласия кредиторов)<sup>65</sup>. Причем передача имущества важна не сама по себе, а именно для того, чтобы обеспечить возможность облегченной передачи предприятия<sup>66</sup> – бизнеса или его части, что в свою очередь необходимо для адаптации компаний к изменяющимся экономическим условиям<sup>67</sup>. Эта функция реорганизации подчеркивалась и в российской литературе<sup>68</sup>.

В то же время эффект, который подразумевает универсальное правопреемство – влияние на права третьих лиц (переход прав и обязанностей без согласия кредиторов), предопределяет установление законодателем закрытого перечня форм реорганизаций (*numerus clausus*), в которых такое правопреемство происходит. Позволяет это законодатель только там, где этот

---

<sup>63</sup> Там же. С. 69-72; *Embid Irujo J.M.* Reflexiones sobre la categoría de las modificaciones estructurales en el Ordenamiento Jurídico Español // Estudios de Derecho de Sociedades. Colegio Notarial de Valencia. Diez años de la Ley de Modificaciones. Estructurales de las Sociedades Mercantiles / U. Nieto Carol (dir.). Valencia: Tirant lo Blanch., 2020. P. 13-15.

<sup>64</sup> См.: *Embid Irujo J.M.* Reflexiones sobre la categoría de las modificaciones estructurales... P. 16; *Sánchez Alvarez M.M.* La Ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de modificación estructural. P. 73-74.

<sup>65</sup> См.: *Alvarez Royo-Villanova S.* La sucesión universal en las modificaciones estructurales. Madrid, 2017. P. 31-34; *Conde Tejón A.* La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural: (procedimiento aplicable, sucesión universal y protección de acreedores). Madrid, 2004. P. 63-69.

<sup>66</sup> Как мы уже отмечали, во французской доктрине, обосновывая универсальное правопреемство при реорганизации, ссылаются на то, что в новом юридическом лице продолжается прежнее предприятие, или что это способ продолжить прежнюю предпринимательскую активность, см.: *Raffray R.* Op. cit. P. 62-63, 67-69.

<sup>67</sup> См.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus / H. Peter, R. Trigo Trindade (eds).* Zürich: Schulthess Verlag, 2005. P. 8 (автор комментария – H. Peter); *Code des obligations II - Commentaire romand / P. Tercier, M. Amstutz, R. Trigo Trindade (Eds), 2e edition,* Basel: Helbing Lichtenhahn Verlag, 2017. P. 3297-3298 (авторы комментария – M. Amstutz, R. Mabillard).

<sup>68</sup> Например, см.: *Аиткулов Т.Д.* Правовое регулирование слияния и присоединения акционерных обществ по законодательству России и Германии: дис. к.ю.н. М., 2001. С. 29-30.



эффект он находит оправданным целями более высокого порядка – дать предприятию возможность реструктурироваться<sup>69</sup>.

Реорганизация в таком смысле не является единственно возможным способом осуществить эту передачу предприятия (бизнеса) или его части, но выступает лишь опцией для участников гражданского оборота, которая в то же время обусловлена соблюдением определенной процедуры, в ходе которой защищаются интересы всех вовлеченных лиц<sup>70</sup>.

Таким образом, можно сделать вывод, что наличие категории, которая бы охватывала все виды корпоративных операций, предусматривающих универсальное правопреемство – слияние (присоединение) и разделение (выделение), с наличием общего для них регулирования, вполне оправданно. При этом квалификация обсуждаемых корпоративных операций в качестве реорганизации предопределяется именно наличием факта универсального правопреемства, а не масштабом изменений, которые они предполагают.

Другой вопрос, что отнюдь не все реорганизации одинаковы по своим последствиям.

Как же тогда должно строиться регулирование реорганизации? На наш взгляд, применение тех или иных средств защиты должно зависеть от того, какое конкретное изменение предполагает соответствующая реорганизация. Отталкиваясь от этого, закон должен предлагать участникам (акционерам) определенную меру или их совокупность при наличии нескольких изменений.

### **1. Изменение организационно-правовой формы в ходе реорганизации.**

Реорганизационно-правовая форма является в некотором смысле корпоративно-правовым эквивалентом типизации договоров, поскольку предопределяет применимый к юридическому лицу правовой режим. Так, от

---

<sup>69</sup> См.: Conde Tejón A. La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural: (procedimiento aplicable, sucesión universal y protección de acreedores). Madrid, 2004. P. 68-69; Alvarez Royo-Villanova S. La sucesión universal en las modificaciones estructurales. Madrid, 2017. P. 37-39.

<sup>70</sup> См.: Alvarez Royo-Villanova S. La sucesión universal en las modificaciones estructurales. Madrid, 2017. P. 40-41; Code des obligations II - Commentaire romand / P. Tercier, M. Amstutz, R. Trigo Trindade (Eds), 2e edition, Basel: Helbing Lichtenhahn Verlag, 2017. P. 3298 (авторы комментария – M. Amstutz, R. Mabillard).

организационно-правовой формы зависят такие основополагающие вопросы как наличие или отсутствие ограниченной ответственности участников по долгам юридического лица, структуру его управления, права и обязанности участников (акционеров).

Равным образом не меньшую роль в жизни юридического лица выполняет его учредительный документ, который хотя и в рамках определенных законом также содержит важные условия функционирования той или иной формы юридического лица: конкретную структуру органов управления, дополнительные права и обязанности участников (акционеров).

В связи с этим, разумеется, изменение организационно-правовой формы юридического лица либо также устава общества в ходе реорганизации должно быть обусловлено согласием участников (акционеров) на такое существенное изменение.

В то же время надо уточнить, что отдельные формы реорганизации хотя формально и влекут принятие «нового» устава, тем не менее, не всегда приводят к реальному изменению его содержания в части структуры органов управления, а также прав и обязанностей участников (акционеров). Поэтому в тех случаях, когда устав общества, создаваемого в результате реорганизации, по содержанию остается идентичным уставу реорганизуемого общества, участникам (акционерам) последнего гарантия в виде голосования по вопросу реорганизации только по этому мотиву предоставляться не должна.

Таким образом, изменение организационно-правовой формы и (или) устава должно влечь рассмотрение вопроса о реорганизации на общем собрании.

## **2. Изменение размера долей (акций).**

В известном смысле данное последствие является составной частью вопроса об изменениях прав участников (акционеров), главным образом, объема права голоса на общем собрании, но также и иных корпоративных прав (право на информации, права, связанные с созывом общего собрания, и др.).

Поэтому, на первый взгляд, кажется вполне логичным исходить из необходимости голосования участников (акционеров) по вопросу о реорганизации, когда она приводит к изменениям размера долей (акций) текущих участников (акционеров).

В то же время как мы уже отмечали выше вполне возможны ситуации, когда никакого изменения в объеме участия не происходит (присоединение, слияние или выделение стопроцентного дочернего общества) либо такое изменение будет незначительным (подробнее см. §3 настоящей главы).

Однако помимо этого важно отметить, что изменение в правах участия обусловлены конвертацией долей (акций), которая в свою очередь, как правило, связана с оценкой реорганизуемых компаний. Для того чтобы данный вопрос мог быть адекватно оценен участниками (акционерами) важно предоставить им не просто информацию о самом коэффициенте конвертации, но показать на основании чего он был рассчитан и установить к нему минимальные требования.

Таким образом, права и интересы участников (акционеров) должны быть гарантированы предоставлением возможности проголосовать на общем собрании участников (акционеров) по вопросу о реорганизации, а также установлением информационных требований (отчетов органов управления и заключение оценщика) и собственно требований к обоснованности коэффициента конвертации.

### **3. Имущественные последствия.**

Помимо собственно правовых изменений, которые были рассмотрены выше, реорганизация может влечь последствия в имущественной сфере реорганизуемых обществ. В частности, в реорганизуемой компании или в компании, создаваемой в результате реорганизации, может оказаться совершенно иной состав активов и пассивов.

Разумеется, это может повлиять на бизнес компании. Однако важно уточнить, что как раз в этом смысле отнюдь не любые перемены могут влиять на права и интересы участников (акционеров). Бизнес-активность всегда

предполагает, что активы и пассивы постоянно изменяются. Более того, даже негативное влияние само по себе не способно оправдать особую защиту, ибо опять-таки любая сделка компании может в итоге оказаться невыгодной.

Подробнее это будет обсуждаться далее, однако уже сейчас мы можем отметить, что подлинным критерием должен выступать масштаб изменений в активах и даже более того, качество этого изменения.

Выше мы уже обращали внимание на то, что на примере крупных сделок мы видим, что особого отношения заслуживают только те сделки, которые количественно и качественно влияют на бизнес компании, меняют ее сущность. Только такие имущественные последствия достаточны, чтобы выстраивать особые средства защиты.

Как представляется, аналогичный подход должен использоваться и при реорганизации, когда она приводит к изменению или прекращению вида деятельности общества (по аналогии с институтом крупных сделок), только тогда такая реорганизация с точки зрения имущественных последствий должна требовать рассмотрения на общем собрании участников (акционеров), но также и права выхода из компании для несогласных участников (акционеров) (подробнее §6 настоящей главы).

#### **4. Прекращение юридического лица.**

Отдельные формы реорганизации влекут прекращения всех или некоторых участвующих в реорганизации юридических лиц. Традиционное отношение к этому заключается в том, что это само по себе оправдывает наличие ряда гарантий участникам (акционерам).

Однако выше мы уже писали, что само по себе прекращение юридического лица не означает экстраординарности происходящего, поскольку юридическое лицо не более чем удобный прием юридической техники, позволяющий действовать в обороте общему предприятию участников (акционеров). Действительно, вновь создаваемая компания или же компания, к которой произошло присоединение, может быть по своим характеристикам идентичной прекратившемуся юридическому лицу: та же

организационно-правовая форма, тот же устав, тот же вид деятельности. Именно поэтому данное последствие в отсутствие ранее перечисленных не должно являться поводом для установления особых гарантий в отношении участников (акционеров). Добавим, что устранение дифференцированного отношения к реорганизации в зависимости от того, прекращается юридическое лицо при реорганизации или нет, уже давно произошло в отношении регулирования защиты кредиторов реорганизуемого юридического лица (подробнее см. §1 главы 2).

### **5. Нарушения закона при реорганизации.**

Наконец, помимо установления процедурных гарантий и регулятивных мер, участникам (акционерам) также нужны способы защиты, когда реорганизация нарушает требования закона. В этом отношении законодательство предлагает в целом стандартный набор: оспаривание реорганизации и взыскание убытков (подробнее см. главу 3). Однако в связи с тем, что реорганизация затрагивает интересы широкого круга лиц и потому ее недействительность не всегда является адекватным ответом, правопорядки также пытаются создать альтернативные меры, которые влекли бы восстановление прав и интересов участников (акционеров) без признания реорганизации недействительной (подробнее см. §7 настоящей главы).

Далее мы более подробно продемонстрируем изложенные идеи на примере отдельных мер (информационные требования, обязательность решения вопроса общим собранием, право требовать выкупа акций, оспаривание реорганизации, взыскание убытков и иные корректирующие меры).

## **§2. Информирование участников (акционеров) об условиях реорганизации**

В странах континентальной Европы основной опорой системы защиты участников (акционеров) при реорганизации является их информирование обо

всех аспектах этой операции. Довольно очевидно, что зачастую не все участники (акционеры) это те, кто непосредственно определяют условия реорганизации, и скорее они только утверждают ее на общем собрании<sup>71</sup>. Едва ли возможно иное решение, учитывая, что хоть сколько-нибудь многочисленному количеству участников (акционеров) было бы тяжело прийти к соглашению обо всех условиях реорганизации. Лучшее средство для того, чтобы они все же могли в полной мере участвовать в обсуждении этого вопроса, – это обеспечить их адекватной информацией<sup>72</sup>.

В широком смысле обеспечение информацией о реорганизации выступает обязательным предварительным условием, позволяющим участникам (акционерам) реализовать права и защитить свои интересы<sup>73</sup>.

Так, участники (акционеры) должны иметь возможность голосовать по вопросу о реорганизации (там, где это необходимо, см. ниже), зная существо вопроса, для чего им необходимо разъяснить ее условия, а также, что не менее важно, необходимость и перспективы проведения этой процедуры в данном конкретном обществе<sup>74</sup>. Впрочем, в современной доктрине отмечают, что информационная прозрачность при проведении этой процедуры направлена также на защиту третьих лиц<sup>75</sup> и даже более того, на защиту рынка ценных бумаг и гражданского оборота в целом, в т.ч. его транспарентности и справедливой конкуренции<sup>76</sup>.

Немаловажно также выделить превентивную функцию права на информацию: мажоритарный участник (акционер) и органы управления, зная, что им придется раскрывать все свои действия, будут менее склонны прибегать к недобросовестным и незаконным практикам<sup>77</sup>.

---

<sup>71</sup> См.: Grosclaude X. Les droits des actionnaires dans les opérations de fusion. Éditions universitaires européennes. 2017. P. 149.

<sup>72</sup> См.: Grosclaude X. Op. cit. P. 149.

<sup>73</sup> См.: Eberhard S. La scission de la société anonyme: en droits allemand, américain et suisse. Genève: Librairie Droz, 1999. P. 232.

<sup>74</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 171.

<sup>75</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 99.

<sup>76</sup> См.: Largo Gil R. La fusión de sociedades mercantiles: fase preliminar, proyecto de fusión e informes. Madrid : Civitas, 1992. P. 270.

<sup>77</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 86.

Основу такого подхода заложила еще третья Директива ЕС о слияниях 1978 года<sup>78</sup>, решения которой были повторены в шестой Директиве ЕС о разделах 1982 года<sup>79</sup>, а сейчас воспроизводятся в общей Директиве ЕС по корпоративному праву 2017 года<sup>80</sup>.

Так, согласно ст. 91 и 137 Директивы ЕС 2017 года органы управления реорганизуемых обществ обязаны подготовить проект реорганизации, включающий в себя подробные условия этой операции, в том числе коэффициент конвертации.

Указанный документ выполняет не только функцию определения основных условий совершаемой реорганизации, но и информационную. На что указывает, в частности, обязанность публикации проекта условий реорганизации в срок не менее чем за месяц до даты проведения общего собрания акционеров, которое должно принимать решение по этому вопросу (ст. 92 и 138 Директивы ЕС 2017 года).

Однако необработанной информации об условиях реорганизации было бы явно недостаточно, поскольку сухие цифры едва ли могут быть поняты и интерпретированы большинством акционеров, что повышает роль профессионального комментария к этим условиям и внешнего контроля<sup>81</sup>.

По этой причине в дополнение к проекту условий реорганизации согласно ст. 95 и 141 Директивы ЕС 2017 года органы управления реорганизуемой компании должны составить детальный письменный отчет, в котором разъясняются условия проекта реорганизации, в частности, коэффициент конвертации акций, и указываются их правовые и экономические основания, а также все возникшие особые трудности с оценкой компании. От обязанности по его составлению можно освободиться только по

---

<sup>78</sup> Third Council Directive 78/855/EEC of 9 October 1978 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:31978L0855>).

<sup>79</sup> Sixth Council Directive 82/891/EEC of 17 December 1982 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A31982L0891>).

<sup>80</sup> Directive (EU) 2017/1132 of the European parliament and of the Council of 14 June 2017 relating to certain aspects of company law (codification) (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02017L1132-20200101>).

<sup>81</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 86-87.

решению всех акционеров и владельцев иных ценных бумаг, предоставляющих право голоса.

Такой отчет преследует цель пояснить, как реорганизация служит интересу общества, уделяя особое внимание обоснованию коэффициента конвертации, при этом он должен быть детализированным и подробным, но тем не менее оставаться понятным основному адресату – среднему акционеру<sup>82</sup>.

Значительное влияние на права участников (акционеров) и третьих лиц, которое может оказать эта процедура, также предопределяет особые требования к достоверности информации о реорганизации. В связи с этим Директива ввела обязательный третий документ – заключение экспертов об условиях реорганизации, призванное гарантировать надежность информации, содержащейся в проекте условий реорганизации и отчете менеджмента<sup>83</sup>.

Так, в силу ст. 96 (для слияний и присоединений) и 142 (для разделений и выделений) Директивы 2017 г. предусмотрено назначение судом или административным органом независимого эксперта, который составляет отчет по результатам проверки условий реорганизации, в том числе о справедливости и разумности коэффициента конвертации и методах, используемых при расчете коэффициента конвертации, их адекватности в данном случае, и отражает стоимость, которая могла бы быть получена при оценке с помощью указанных методов. Как и в случае с отчетом органов управления, от подготовки такого отчета общество освобождается по решению всех акционеров и владельцев иных ценных бумаг, предоставляющих право голоса.

Указанные три документа (проект условий реорганизации, отчет органов управления и заключение эксперта) наряду с некоторыми другими документами (годовая бухгалтерская отчетность и годовые отчеты реорганизуемых обществ за предыдущие три финансовых года) должны быть

---

<sup>82</sup> См.: Grundmann S European Company Law: Organization, Finance and Capital Markets. 2nd ed. Antwerp, 2012. P. 681.

<sup>83</sup> См.: Grundmann S. Op. cit. P. 682.



доступны (в т.ч. путем получения их копий в бумажном или электронном виде) любому акционеру не менее чем за месяц до даты проведения общего собрания, на котором должны быть приняты решения о реорганизации, по местонахождению общества или на сайте общества в сети Интернет (ст. 97 и 143 Директивы ЕС 2017 года).

Посыл наднационального регулирования был столь однозначным и убедительным, что все изученные правовые порядки скопировали обсуждаемое регулирование с незначительными вариациями.

**Франция.** Согласно п. 1 ст. L. 236-6 Коммерческого кодекса в случае реорганизации требуется подготовка проекта, который содержит основные условия, подписывается представителями участвующих в реорганизации компаний (в случае разделения и выделения – представителями реорганизуемой компании) и представляет таким образом официальную отправную точку этой операции<sup>84</sup>.

Французский законодатель императивно определяет минимальные требования к содержанию проекта реорганизации (ст. R 236-1 Коммерческого кодекса), который, помимо прочего, должен содержать причины, цели и условия слияния, перечень и оценку активов и обязательств, которые должны быть переданы присоединяющей или вновь создаваемой компании, коэффициент конвертации и, в соответствующих случаях, размер компенсирующего платежа.

В случае упрощенного слияния в связи с владением поглощающей стороной 100% акций поглощаемой компании, часть этой информации указывать не требуется (условия предоставления корпоративных прав, дата, с которой эти ценные бумаги дают право на получение прибыли, коэффициент конвертации, премия за слияние)<sup>85</sup>.

Установление особых требований к содержанию проекта условий реорганизации относится еще к реформе 1966 года. В литературе отмечалось,

---

<sup>84</sup> См.: Chadeaux M. Les fusions de sociétés: régimes juridique et fiscal. 8e edition. Paris, 2016. P. 43; Kalaani A. Op. cit. P. 97.

<sup>85</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-m Op. cit. P. 48.

что практика представления на одобрение общего собрания договора слияния существовала и до этой реформы<sup>86</sup>, однако зачастую его содержание было запутанным и малопонятным, что побудило французского законодателя определить содержание документа, в котором закрепляются условия реорганизации<sup>87</sup>.

Отмечается, что информация должна быть понятна ее получателю, т.е. в нашем случае участнику (акционеру)<sup>88</sup>.

При этом указанный проект должен быть заранее предоставлен в торговый реестр по месту регистрации компании, а информация о нем также включена в уведомление, публикуемое в специальных изданиях (в случае если акции торгуются на бирже - копия проекта должна быть направлена в агентство по финансовым рынкам (Autorité des marchés financiers) (пункт 2 статьи L. 236-6, и пункт 1 статьи R. 236-2 Коммерческого кодекса)<sup>89</sup>.

Вместо публикации объявлений компания может разместить проект на своем веб-сайте с соблюдением гарантий надежности и подлинности информации в течение непрерывного периода в тридцать дней до даты созыва общего собрания, где будет обсуждаться предложение о слиянии<sup>90</sup>.

Аналогичный режим в части обязанности составления проекта слияния и его публичности применяется также в отношении разделения (выделения)<sup>91</sup>.

Несмотря на то, что частично проект реорганизации уже раскрывает участникам (акционерам) важные сведения о целях реорганизации, т.е. выполняет ту функцию, которую в наднациональном регулировании выполняет отчет менеджмента, тем не менее ст. L. 236-9 Коммерческого кодекса Франции все равно дополнительно предусматривает обязанность органов управления составлять отчет о реорганизации, который должен быть предоставлен акционерам, если только на общем собрании акционеров не

---

<sup>86</sup> См.: Michalopoulos G. Op. cit. P. 41.

<sup>87</sup> См.: Grosclaude X. Op. cit. P. 152.

<sup>88</sup> См.: Grosclaude X. Op. cit. P. 171.

<sup>89</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Fusion, scission et apport partiel d'actif. Paris : Dalloz, 2019. P. 50.

<sup>90</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-m Op. cit. P. 50.

<sup>91</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-m Op. cit. P. 109.

будет единогласно принято решение отказаться от подготовки такого отчета. Указанный отчет должен объяснить и обосновать проект реорганизации с правовой и экономической точек зрения, в частности, в отношении коэффициента конвертации и используемых методов оценки, а также любых возможных трудностей оценки компаний (ст. R. 236-5 Коммерческого кодекса Франции).

Как и в случае с наднациональным регулированием, контроль за правильностью и точностью проекта реорганизации осуществляется независимыми экспертами (ст.ст. L. 236-10, L. 236-23, R. 225-7 и R. 236-6 Коммерческого кодекса Франции), назначаемыми председателем коммерческого суда по адресу, участвующих в реорганизации обществ, из списка, который ведется при данном суде (ст.ст. R. 225-7 и R. 236-6 Коммерческого кодекса Франции).

В отношении таких экспертов устанавливаются требования их независимости и отсутствия конфликта интересов<sup>92</sup>.

Эксперт составляет заключение об условиях слияния, в котором он должен подтвердить то, что оценка участвующих в реорганизации компаний являлась обоснованной и что она привела к установлению справедливого коэффициента конвертации, включая информацию о методе (методах), использованных для определения коэффициента конвертации, адекватности того или иного метода в данном случае, а также стоимости компании, к которой приводит каждый из этих методов, и мнение об относительной важности, придаваемой этим методам при определении стоимости компании, а также о каких либо трудностях с оценкой, если таковые имеются (ст. L. 236-10 Коммерческого кодекса Франции).

В то же время отмечается, что роль эксперта заключается не в том, чтобы определить коэффициент конвертации, но проверить, что относительные значения, использованные при оценке компаний актуальны и

---

<sup>92</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-m Op. cit. P. 53-54.

что коэффициент является справедливым<sup>93</sup>. Равным образом эксперт не должен высказываться об оправданности реорганизации с экономической или стратегической точек зрения, а также не проверяет соответствие закону документов, связанных с реорганизацией<sup>94</sup>.

Кроме того, Комиссия по ценным бумагам рекомендует получать мнение внешнего эксперта о справедливости не только коэффициента конвертации, но и цели слияния. В частности, мнение о справедливости рекомендуется получать в том числе для операций, в которых есть заинтересованность (присоединение дочерней компании) или которые требуют финансовых жертв от разных категорий владельцев ценных бумаг<sup>95</sup>.

**Испания.** В испанской доктрине отмечается, что адекватная, исчерпывающая и достоверная информация представляет собой фундаментальный инструмент защиты интересов затрагиваемых реорганизацией лиц, главным образом потому что позволяет эффективно использовать иные средства защиты своих интересов<sup>96</sup>.

Так, согласно ст. 31 Закона Испании о реорганизации (Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, сокращенно – LME) проект слияния, помимо прочего, должен содержать коэффициент конвертации акций (долей), информацию о дополнительной денежной компенсации, которая могла быть предоставлена, права, которые будут предоставлены в присоединяющей (создаваемой) компании тем, кто обладал особыми правами, или владельцам иных ценных бумаг кроме акций, информацию об оценке активов и обязательств каждой из компаний, участвующих в реорганизации.

В отношении проекта разделения и выделения применяются те же правила, но следует отметить, что ст. 74 Закона Испании о реорганизации требует дополнительно указать точное перечисление активов и пассивов,

---

<sup>93</sup> См.: CA Paris 12 mai 1998, Rev. soc. 1999, № 2, CA Paris 19 fev. 1999, Bull. Joly.

<sup>94</sup> См.: Chadeaux M. Op. cit. P. 59.

<sup>95</sup> См.: Dondero Br., Le Cannu P. Droit des sociétés. 8e éd. Paris, LGDJ, 2019. P. 1080.

<sup>96</sup> См.: Esteban Ramos L.M. Los acreedores sociales ante los procesos de fusión y escisión de sociedades anónimas: instrumentos de protección. 2 ed. Cezur Menor, Aranzadi, 2017. P. 178.

распределяемых в ходе этих типов реорганизации, а также распределение акций (долей) между участниками компаний, создаваемых в ходе реорганизации или компаний, которым передаются активы при выделении. Как отмечается в литературе, уточнение закона относительно точного перечисления активов и пассивов связано с тем, что при этом типе реорганизаций происходит разделение активов, что важно для понимания финансового состояния будущих компаний<sup>97</sup>.

При упрощенных формах слияния (поглощения полностью подконтрольной компании) требования к проекту слияния сокращаются (ст. 49 Закона Испании о реорганизации). Напротив, в случае если речь идет о слияниях, которые следуют сразу за приобретением контроля над компанией за счет кредита, взятого в период трех лет до даты предполагаемого слияния (сделки leveraged buy-out), в проекте слияния особым образом должна быть обоснована цель такого слияния, ее выгода для компании цели, экономический и финансовый план дальнейшего развития, включая источник средств, за счет которых предполагается погасить обязательства, а также сроки их погашения (ст. 35 Закона Испании о реорганизации).

Проект слияния (присоединения), разделения (выделения) подлежит раскрытию согласно ст. 32 Закона Испании о реорганизации, которая предусматривает, что директора реорганизуемых компаний обязаны разместить проект слияния на веб-сайте каждой из компаний, участвующих в слиянии. Также данный проект может быть внесен в Коммерческий реестр в отношении каждой из компаний, если они того пожелают. Факт размещения проекта на сайте должен быть опубликован в официальном вестнике торгового реестра с указанием сайта, на котором он опубликован, и даты размещения. Размещение проекта на веб-сайте и дата размещения должны быть подтверждены путем проверки содержания проекта регистратором, который

---

<sup>97</sup> См.: Esteban Ramos L.M. Op. cit. P. 196–197; Largo Gil R. La fusión de sociedades mercantiles: fase preliminar, proyecto de fusión e informes. P. 268.

обязан опубликовать информацию об этом в официальном вестнике торгового реестра в течение пяти дней после получения информации о размещении.

Размещение на веб-сайте и публикация этого факта в официальном вестнике торгового реестра должны быть сделаны не менее чем за месяц до даты проведения общего собрания, на котором должно быть принято решение о реорганизации. Проект должен быть размещен на сайте до конца срока для заявления кредиторами возражений против реорганизации.

При отсутствии веб-сайта компания обязана сдать копию проекта реорганизации в торговый реестр по месту регистрации. После внесения этого проекта регистратор информирует центральный торговый реестр для немедленной бесплатной публикации в официальном вестнике торгового реестра о факте внесения проекта и дате его внесения.

В связи с этим отмечается, что именно публикация проекта является важным событием, которое по существу и знаменует начало процедуры реорганизации, и выступает точкой отсчета для реализации прав как участников, так и кредиторов<sup>98</sup>.

Вслед за европейским регулированием испанское законодательство почти дословно устанавливает, что директор каждого из участвующих в реорганизации обществ обязан разработать отчет, объясняющий и детально обосновывающий проект реорганизации, с особым упоминанием коэффициента конвертации (ст. 33 (слияние, присоединение), 77 (разделение, выделение) Закона Испании о реорганизации). В испанской доктрине отдельно подчеркивается, что такой отчет не может быть просто описательным и, например, повторять положения закона или условия проекта реорганизации (договора о слиянии) – он должен именно детально объяснять и обосновывать соответствие интересам общества и участников (акционеров) всей реорганизации в целом и каждого конкретного условия, включая возможное негативное влияние на права участников (акционеров) и соразмерность

---

<sup>98</sup> См.: Largo Gil R. La fase previa y el proyecto de fusión // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Vol. 1 / F. Rodríguez Artigas (dir.), A. Alonso Ureba (dir.), L. F. de la Gándara (dir.), L.A. Velasco San Pedro (dir.), J. Quijano González (dir.), G. Esteban Velasco (dir.), 2009. P. 472-473.

выгоды и указанного влияния, одновременно избегая использования сложных формул или иной затрудняющей понимание документа информации<sup>99</sup>.

Во избежание злоупотребления со стороны мажоритария, в случае если речь идет о слияниях, которые следуют сразу за приобретением контроля над компанией за счет кредита, взятого в период трех лет до даты предполагаемого слияния (сделки leveraged buy-out), в отчете органов управления должны быть обоснованы цель такого слияния, его выгода для компании-цели, экономический и финансовый план дальнейшего развития, включая источник средств, за счет которых предполагается погасить обязательства, а также сроки его погашения, а выводы этого отчета должны быть подтверждены независимым экспертом (ст. 35 Закона Испании о реорганизации)<sup>100</sup>.

За предоставление недостоверной информации в указанном отчете исполнительные органы могут быть привлечены к ответственности в виде убытков, а также к уголовной ответственности (ст. 290 УК Испании)<sup>101</sup>.

Равным образом сходно с наднациональными правилами и регулирование, касающееся проверки условий проекта реорганизации независимыми экспертами, которые назначаются регистратором (ст. 34 (слияние, присоединение) и 78 (разделение, выделение) Закона Испании о реорганизации). Введение такого отчета преследует цель позволить заинтересованным сторонам убедиться в надежности излагаемой в проекте реорганизации и отчете органов управления информации<sup>102</sup>.

Назначение экспертов является обязательным, когда в реорганизации участвуют акционерное общество или коммандитное товарищество на акциях, также о назначении эксперта могут попросить управляющие любых иных форм коммерческого товарищества и общества. Такой эксперт (эксперты) в

---

<sup>99</sup> См.: Cortés Domínguez L.F.J., Pérez Troya A. El informe de los administradores en las modificaciones estructurales // Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles / Coord. por A.J. Rojo Fernández Río, A.B. Campuzano Laguillo, L.J. Cortés Domínguez, A. Pérez Troya. Pamplona: Thomson Reuters; Aranzadi, 2015. P. 243–248.

<sup>100</sup> См.: Cortés Domínguez L.F.J., Pérez Troya A. El informe de los administradores en las modificaciones estructurales. P. 249–250.

<sup>101</sup> См.: Ibid. P. 231–232, 234–235.

<sup>102</sup> См.: Largo Gil R. La fusión de sociedades mercantiles: fase preliminar, proyecto de fusión e informes. P. 268.

своем отчете, помимо прочего, обязан сделать обзор методов, использованных менеджментом для установления коэффициента конвертации, объяснить, являются ли эти методы адекватными конкретной реорганизации, с пояснением того, к какой оценке они приводят, существуют ли сложности оценки, и выразить мнение об обоснованности коэффициента конвертации. По единогласному решению акционеров данная оценка экспертом не проводится.

В литературе подчеркивается, что эксперт проводит именно проверку коэффициента, предусмотренного условиями реорганизации, т.е. по существу определенного менеджментом компании, который формулировал данные условия. Это не предполагает, что эксперт заново проводит оценку имущества; напротив, на практике отчеты экспертов обычно включают предупреждение о том, что экспертное суждение само по себе не подтверждает реальность используемых оценок имущества – ревизия касается именно использованных методов оценки компании и их результатов<sup>103</sup>. В случае если использованный менеджментом способ оценки имущества признается экспертом адекватным, обзор альтернативных способов не проводится. При этом в задачи эксперта также не входят подмена органов управления и выбор наилучшего метода оценки или их сочетания<sup>104</sup>.

Установление требований о составлении отчетов (директора и эксперта) расценивается не только как чисто информационное, помогающее рациональному голосованию, но и как бесценное средство контроля за действиями исполнительных органов и мажоритария, способствующее защите акционеров, которые при необходимости на основе этой информации смогут обратиться в суд для последующего материального контроля условий реорганизации и даже самой ее необходимости, т.е. ее оспаривания или иной защиты своих прав<sup>105</sup>.

---

<sup>103</sup> См.: Sánchez-Calero Guilarte J. Informe de los administradores y de los expertos independientes. Balance de fusión // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. 1 / Coord. por F. Rodríguez Artigas y otros. Cizur Menor: Aranzadi, 2009. P. 516–517.

<sup>104</sup> См.: Álvarez Rubio J. El informe de expertos independientes en las modificaciones estructurales // Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles / Coord. por A.J. Rojo Fernández Río, A.B. Campuzano Laguillo, L.J. Cortés Domínguez, A. Pérez Troya. Pamplona: Thomson Reuters; Aranzadi, 2015. P. 189.

<sup>105</sup> См.: Pérez Troya A La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 439–440; Id. La determinación del tipo



**Швейцария.** В первую очередь следует отметить, что Швейцария, не будучи связана обязанностью имплементировать европейские директивы, фактически закрепила почти идентичную модель информационной защиты участников (акционеров). Соответствующее регулирование направлено на то, чтобы позволить участникам (акционерам) сформировать свое мнение о реорганизации (юридические и экономические обоснования) и проверить, не нарушаются ли их права (в т.ч. при установлении коэффициента конвертации и (или) заменяющих его выплат), узнать о возможном конфликте интересов)<sup>106</sup>.

Вслед за европейским регулированием и другими европейскими правовыми актами швейцарский закон о реорганизации (*Loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine*, кратко – *Lfus*) в ст.ст. 13 и 37 устанавливает требования к содержанию договора слияния (разделения, проекта условий разделения), которые включают в том числе коэффициент конвертации и, если применимо, сумму компенсирующего платежа, права, которые принимающая компания предоставляет обладателям специальных прав, акций без права голоса или сертификатов на участие в прибыли.

Такие требования устанавливаются как с целью определения основных параметров сделки, по которым должна быть явно выражена воля участников (акционеров), так и для обеспечения ее определенной прозрачности для всех заинтересованных лиц<sup>107</sup>.

Так, ст. 14 и 39 Закона Швейцарии о реорганизации возлагают на органы управления участвующих в реорганизации компаний (малые и средние

---

de canje en la fusión de sociedades. Madrid: Marcial Pons, 1998. P. 50–51; Cortés Domínguez L.F.J., Pérez Troya A. El informe de los administradores en las modificaciones estructurales. P. 230–231; Yanes Yanes P. La tutela del socio en la escisión: continuidad de la participación, proporcionalidad asignativa y relación de canje // *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*. T. 2 / Coord. por F. Rodríguez Artigas y otros. Cizur Menor: Aranzadi, 2009. P. 550; Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 96.

<sup>106</sup> См.: Chenux J.-L. La protection des actionnaires et associés dans les fusions d'entreprises // *Coopération et fusion d'entreprises*, Travaux de la journée d'étude organisée à l'Université de Lausanne le 6 octobre 2004 / M. Blanc, L. Dallèves (éds), Lausanne: Cedidac, 2005. P. 131; *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus* / H. Peter, R. Trigo Trindade (eds). Zürich: Schulthess Verlag, 2005. P. 287 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>107</sup> См.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 223 (автор комментария – R. Trigo Trindade), 525 (автор комментария – R. Bahar).

компания могут отказаться от этого по единогласному решению участников) обязанность по подготовке отчета о реорганизации, который должен объяснить и обосновать реорганизацию с юридической и экономической точек зрения, в т.ч. включать цель и последствия реорганизации, договор о слиянии (разделении) или проект разделения, коэффициент конвертации долей (акций) и, в соответствующих случаях, сумму дополнительного платежа последствия реорганизации для работников и кредиторах реорганизуемых компаний, а также информацию о содержании плана развития компании.

В случае слияния путем объединения в новую компанию или разделения или выделения с созданием новой компании проект устава новой компании должен быть приложен к отчету о реорганизации.

Как отмечается в комментариях, данный отчет должен быть написан ясным языком для «среднего» участника, добросовестно включая всю необходимую информацию, для того чтобы последний мог со знанием дела определить свое мнение о планируемой операции<sup>108</sup>.

В то же время в отчет не должна включаться информация, распространение которой может причинить вред интересам реорганизуемых компаний<sup>109</sup>.

Названный отчет органов управления, равно как и условия реорганизации подлежат проверке со стороны эксперта (ст. 15 и 40 Закона о реорганизации). От данной обязанности могут освободиться только малые и средние компании, участники которых примут об этом соответствующее единогласное решение. Эксперт должен быть независимым, что подразумевает, что он не получает каких-либо выгод от компаний, участвующих в реорганизации или его органов управления<sup>110</sup>.

Главной задачей эксперта является подготовка отчета, в котором он должен высказаться о том, будет ли планируемое увеличение капитала

---

<sup>108</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 249 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>109</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 249 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>110</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 127; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 269-270 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

приобретающей компании достаточным для обеспечения соблюдения прав участников (акционеров) реорганизуемой компании; о приемлемости коэффициента конвертации, избранного реорганизуемыми компаниями, об адекватности избранных методов оценки, о том, какое относительное значение придавалось различным методам, применяемым для определения коэффициента конвертации, а также об особенностях, которые необходимо было учитывать при оценке долей (акций) (п. 4 ст. 15 Закона о реорганизации).

Данная проверка со стороны эксперта включает как формальную проверку<sup>111</sup>, т.е. проверку наличия всех положений в отчете и условиях реорганизации, которые предписаны законом, так и сущностную проверку.

В то же время эксперт не подменяет органы управления реорганизуемых компаний в определении коэффициента конвертации, но лишь делает самый общий вывод о его приемлемости (наличии минимального обоснования), т.е. об отсутствии очевидных ошибок и о соблюдении принципа равного отношения к участникам (акционерам) как в рамках одной компании, участвующей в реорганизации, так и между всеми реорганизуемыми компаниями, в т.ч. отсутствие недолжного преимущества участников (акционеров) одной из реорганизуемых компаний по отношению к другой<sup>112</sup>. И, соответственно, любые расчеты и оценки делаются только в той мере, которые необходимы для такой оценки.

Что касается адекватности используемых методов, то экспертом гарантируется, что использованы подходящие конкретной ситуации и признанные практикой методы оценки, а также корректность подсчетов<sup>113</sup>.

Все из указанных документов (договор слияния (разделения), отчет менеджмента и заключение эксперта), а также годовая бухгалтерская отчетность и годовые отчеты за последние три года должны быть доступны для участников (акционеров) (в т.ч. путем получения копий) по месту

---

<sup>111</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 273 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>112</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 128; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 274-275 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>113</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 275-276 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

нахождения общества не менее чем за 30 дней до даты принятия решения о реорганизации (ст. 16 Закона Швейцарии о реорганизации). Право на ознакомление с документами принадлежит каждому участнику (акционеру), в т.ч. не обладающему правом голоса<sup>114</sup>.

Участники (акционеры) должны быть оповещены в надлежащей форме о возможности ознакомиться с обсуждаемыми документами (ст. 16 Закона Швейцарии о реорганизации). Форма извещения является надлежащей, если она позволяет достичь цели, сообщив искомую информацию участник (акционеру), например, письменные извещения, публикация в торговом реестре или же сообщения на сайте общества<sup>115</sup> и даже, при небольшом количестве участников (акционеров), в устной форме<sup>116</sup>.

Итого, как мы можем видеть во Франции, Испании и Швейцарии право на информацию о реорганизации выступает самостоятельной важной защитной мерой, благодаря которой участникам (акционерам) на этапе до принятия решения о реорганизации обеспечивается возможность получить исчерпывающую, детальную и достоверную информацию о целях реорганизации, всех ее условиях, в том числе, о методах оценки компаний, коэффициенте конвертации и его обосновании, что позволяет участникам (акционерам) не только рационально осуществлять право голоса на основании этой информации, но и в полном смысле слова контролировать органы управления, принимая все возможные меры для защиты своих интересов (продажа доли (акции) или обращение в суд).

**Россия.** На уровне закона у участников (акционеров) нет никаких особых прав на получение специфичной информации о реорганизации. Несколько исправляет ситуацию подзаконное регулирование, которое появилось в 2002 году (но только для АО), до этого момента акционеры были лишены по сути всякой возможности узнать о существовании предстоящей

---

<sup>114</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 131; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 289 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>115</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 132.

<sup>116</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 292 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

реорганизации что-то большее, чем просто перечисление его условий, и сделать осознанный с правовой и экономической точек зрения выбор голосовать за или против<sup>117</sup>.

Российская доктрина уже довольно давно обратила внимание на печальные особенности отечественного регулирования процедуры реорганизации – ее непрозрачность и непубличность<sup>118</sup>. В связи с этим отдельные авторы призывали расширить право участников (акционеров) на информацию о реорганизации по образцу наднационального европейского регулирования, главным образом, в части раскрытия целей реорганизации, объяснения ее условий, привлечения экспертов и т.п.<sup>119</sup>

Формально информирование участников (акционеров) о реорганизации встроено в общую систему требований к порядку подготовки общих собраний участников (акционеров).

Так, согласно п. 3.6 положения Банка России от 16 ноября 2018 г. № 660-П «Об общих собраниях акционеров» в число документов, подлежащих предоставлению акционерам при подготовке к общему собранию, на котором будет рассмотрен вопрос о проведении реорганизации, включаются:

проект решения о разделении, выделении или преобразовании либо договор (проект договора) о слиянии или присоединении, заключаемый между обществами, участвующими в слиянии или присоединении;

обоснование условий и порядка реорганизации общества, содержащихся в проекте решения о разделении, выделении или преобразовании либо в договоре (проекте договора) о слиянии или присоединении;

проект передаточного акта в случае реорганизации в форме выделения или разделения;

---

<sup>117</sup> См.: Аиткулов Т.Д. Указ. соч.. С. 71.

<sup>118</sup> См.: Бакулина Е.В. Совершенствование правового регулирования реорганизации хозяйственных обществ: дис. к.ю.н. М., 2004. С. 101.

<sup>119</sup> См.: Белов В.А., Шевцов П.В. Проблемы реорганизации и ликвидации корпораций (на примере хозяйственных обществ) // Корпоративное право: Актуальные проблемы теории и практики / под общ. ред. В.А. Белова. М., 2009. С. 511.

годовые отчеты и годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность всех организаций, участвующих в реорганизации, за три завершённых отчетных года, предшествующих дате проведения общего собрания, либо за каждый завершённый отчетный год с момента образования организации, если организация осуществляет свою деятельность менее трех лет;

промежуточная бухгалтерская (финансовая) отчетность всех организаций, участвующих в реорганизации, за последний завершённый отчетный период, состоящий из трех, шести или девяти месяцев, предшествующий дате проведения общего собрания, если такая отчетность составляется.

В свою очередь законами об АО и ООО установлены требования к содержанию договора слияния (присоединению) и решения о разделении (выделении), которые включают в том числе следующую основную информацию (ст.ст. 16-19 Закона об АО, ст.ст. 52-55 Закона об ООО):

- 1) наименование, сведения о месте нахождения каждого общества, участвующего в реорганизации, а также наименование, сведения о месте нахождения общества, создаваемого в результате реорганизации;
- 2) порядок и условия реорганизации;
- 3) порядок и условия конвертации долей (акций) каждого общества, участвующего в реорганизации.

На первый взгляд, российское законодательство, так же как и иностранные правовые порядки, требует «обоснование условий и порядка реорганизации общества». Вместе с тем указанное правило содержалось и в ранее действовавших положениях о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров, утвержденных приказом ФСФР России от 2 февраля 2012 г. № 12-6/пз-н, а до этого постановлением ФКЦБ России от 31 мая 2002 г. № 17/пс, и никогда не воспринималось ни доктриной, ни судебной практикой как правило, обязывающее обосновывать необходимость реорганизации, а также коэффициент конвертации, а лишь как обязанность составить технический

пояснительный документ<sup>120</sup>. В литературе также обращалось внимание на отсутствие детализации того, что должно включать в себе указанное обоснование<sup>121</sup>.

При этом не вполне ясно, кто отвечает за достоверность и качество изложенной там информации, т.е. данные документы не фигурируют как нечто, за чье содержание отвечают органы управления, а значит и убытки взыскивать с них будет затруднительно, в случае если окажется, что данное обоснование подготовлено некачественно.

Также бросается в глаза то, что в отличие от рассмотренных зарубежных порядков в России не предусмотрено и обязанности обосновывать методы оценки компаний и коэффициент конвертации, а также нет требования о том, чтобы установленный коэффициент конвертации или использованные методы оценки проверялись независимым оценщиком.

Все это уже само по себе ставит акционеров в уязвимое положение, поскольку им по сути лишь сообщается сухой итог договоренностей об условиях реорганизации без каких-либо пояснений, что затрудняет принятие решения о голосовании по этому вопросу. Не случайно, как мы указали выше, в доктрине всех без исключения изученных порядков подчеркивается мысль, что информация должна быть изложена в доступной форме для «среднего» участника (акционера), быть понятной ему. Сама по себе «сырая» информация о реорганизации без контекста, без разъяснений профессионала, без подтверждения со стороны независимого эксперта не имеет особого значения, что лишний раз доказывает необходимость подробных пояснений к условиям реорганизации со стороны менеджмента и проверки таких условий экспертом.

В отсутствие всего этого при оспаривании реорганизации или взыскании убытков миноритарные участники (акционеры) будут находиться в заведомо слабой позиции из-за информационной асимметрии, не располагая

---

<sup>120</sup> В качестве примера того, что из себя представляют такие формальные обоснования, см.: [https://moskva.mts.ru/upload/contents/10647/02\\_MTS\\_Grounds\\_for\\_merger\\_Subsiary\\_Merger\\_rus.pdf](https://moskva.mts.ru/upload/contents/10647/02_MTS_Grounds_for_merger_Subsiary_Merger_rus.pdf).

<sup>121</sup> См.: Жданов Д.В. Указ. соч.. С. 99; Белов В.А., Шевцов П.В. Указ. соч. С. 510.

необходимыми доказательствами, получить которые с учетом текущего режима права на информацию о деятельности общества будет возможно только на судебной стадии спора, и вынуждены будут за свой счет привлекать эксперта и т.д.

Немаловажно, что ни в одном из документов, подготовка которых предусмотрена российским законодательством в связи с реорганизацией, не требуется обозначать конфликт интересов участников (акционеров) и членов органов управления, например, если они связаны с другим участвующим в реорганизации юридическим лицом, что опять-таки не способствует адекватной оценке информации о реорганизации со стороны участников (акционеров).

Таким образом, мы полагаем, что российское право не позволяет участникам (акционерам) получить полную и объективную информацию о предстоящей реорганизации, без чего осложняется осуществление и защита ими своих прав. Без прочного фундамента в виде права на информацию сложно рассчитывать на успех иных мер, предусмотренных для защиты участников (акционеров).

В связи с этим полагаем, что оба корпоративных закона (об АО и об ООО) следует дополнить правилами, обязывающими органы управления реорганизуемых обществ составлять подробное объяснение (правовое и экономическое) реорганизации, необходимости ее проведения, соответствия интересу общества, раскрывать конфликты интересов участников (акционеров) и членов органов управления в связи с этой реорганизацией, а также обосновывать использованные методы оценки компаний<sup>122</sup> и установленный коэффициент конвертации с возможной проверкой указанных сведений независимым экспертом.

Заметим, что российское право уже знает подобный институт – объяснение органов управления об экстраординарной сделке. Так,

---

<sup>122</sup> Следует отметить, что примеры таких требований в отношении методов оценки уже есть, но предъявляются они к оценщику, который производит оценку бизнеса (см. федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утв. приказом Минэкономразвития России от 1 июня 2015 г. № 326).



регулирование института крупной сделки, предусматривает обязанность совета директоров (а при его отсутствии – единоличного исполнительного органа) утвердить заключение о крупной сделке, в котором должны содержаться, в том числе, информация о предполагаемых последствиях для деятельности общества в результате совершения крупной сделки и оценка целесообразности совершения крупной сделки; такое заключение представляется акционерам в составе информации, направляемой при подготовке к общему собранию (п. 2 ст. 78 Закона об АО).

Разумеется, что существует риск того, что в подобных отчетах будут копироваться стереотипные бессодержательные фразы, однако в любом случае обязательность раскрытия этой информации может сыграть позитивную роль. Ибо неконкретные планы, общие формулировки, которые может использовать менеджмент, также в своем роде могут быть индикатором для миноритариев ненадежности и непредсказуемости общества после реорганизации.

Вместе с тем, дабы не создавать излишних процедурных требований, следует предусмотреть возможность отказаться от составления таких объясняющих документов по единогласному решению участников (акционеров) или там, где никакого обмена долей (акций) не будет (присоединение или выделение 100 % дочки).

### **§3. Голосование участников (акционеров) по вопросу о реорганизации**

Наверное, самым базовым и простым способом защиты своих интересов при реорганизации для участников (акционеров) выступает возможность принять участие в общем собрании, на котором решается вопрос о реорганизации<sup>123</sup>. В рамках такого собрания лицо сможет не просто проголосовать, но и задать уточняющие вопросы об отдельных аспектах

---

<sup>123</sup> См.: The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach, 3rd Edition. Oxford University Press, 2017. P. 184 (авторы раздела – R. Kraakman, P. Davies, H. Kanda, W.-G. Ringe, Ed. Rock); Chenux J.-L. Op. cit. P. 133; Eberhard S. Op. cit. P. 234-236.

реорганизации, а в случае очного собрания также привести свои соображения относительно этой операции и вступить в дискуссию с другими участниками (акционерами) и членами органов управления. Хотя, конечно, само по себе это не может защитить участников (акционеров), оставшихся в меньшинстве при голосовании, от ущемляющего их права решения собрания, но все же создает некоторую процедурную гарантию прозрачности и легитимности процесса принятия такого решения. Немаловажно также и то, что именно отнесение вопроса к компетенции общего собрания создает основу для последующего использования такого традиционного для континентальной Европы средства защиты, как оспаривание решения собрания, которое позволяет эффективно контролировать мажоритария при принятии решений по таким вопросам, в том числе с точки зрения соблюдения обязанности добросовестности по отношению к обществу и миноритарным участникам<sup>124</sup>.

Учитывая серьезные последствия, которые может повлечь реорганизация для участников (акционеров), подход европейских стран по этому вопросу заключается в том, чтобы требовать, во-первых, обязательного выражения воли участников (акционеров) относительно реорганизации (за некоторыми исключениями), во-вторых, положительного голосования как можно большего количества участников или, иначе говоря, защита миноритариев обеспечивается посредством установления требований квалифицированного большинства и (или) кворума для принятия соответствующего решения.

Данный подход выражает ст. 93 Директивы ЕС 2017 г., согласно которой для слияния требуется одобрение общего собрания каждой из компаний, участвующих в слиянии, при этом устанавливается требование о том, чтобы национальными законодательствами предусматривалось на выбор: 1) принятие такого решения требует большинство не менее двух третей голосов; 2) простое большинство голосов, если требования к кворуму для

---

<sup>124</sup> См.: Gelter M. Mapping Types of Shareholder Lawsuits Across Jurisdictions. P. 11-13. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3011444](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3011444). Дата обращения 28.12.2020.

принятия такого решения - 50 % уставного капитала, и в соответствующих случаях применяются правила, регулирующие внесение изменений в устав. При наличии более чем одной категории акций решение о слиянии должно быть принято раздельным голосованием каждой категорией акционеров, права которых затрагиваются реорганизацией.

Аналогичные правила закреплены в отношении разделения (выделения) (ст. 139 Директивы ЕС 2017 г.).

Наличие повышенных требований к большинству голосов и кворуму соответствующих решений о реорганизации можно квалифицировать как способ гарантировать с более высокой вероятностью, что такие решения соответствуют интересам всех участников (акционеров) и в особенности интересу общества<sup>125</sup>.

В то же время из указанных строгих правил есть исключения. Так, согласно ст.ст. 94 и 140 Директивы ЕС 2017 г. разрешается обходиться без одобрения слияния и разделения общим собранием принимающей компании при выполнении следующих условий: 1) опубликована надлежащим образом информация о реорганизации и все акционеры имеют возможность ознакомиться с ней по адресу компании; 2) акционер (акционеры) принимающей компании, владеющий определенным процентом уставного капитала, имеют право потребовать созыва общего собрания акционеров для принятия решения об одобрении реорганизации; порог для заявления такого требования не может быть установлен в размере более 5 % уставного капитала.

Такое же исключение и на тех же условиях делается в случае присоединения к материнскому обществу дочернего общества, принадлежащего на 90 и более процентов уставного капитала такому материнскому обществу (ст. 113 Директивы ЕС 2017 г.). В литературе это положение объясняется тем, что для акционеров материнской компании такая реорганизация не повлечет серьезных последствий, поскольку из дочернего

---

<sup>125</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 93.

общества они должны будут принять владельцев не более чем 10 процентов уставного капитала<sup>126</sup>.

Положения наднационального регулирования были восприняты всеми изученными правовыми порядками.

**Франция.** Согласно ст. L. 236-2 Коммерческого кодекса Франции решение о реорганизации должно быть принято общим собранием участников (акционеров) на условиях (большинством голосов), которое требуется для изменения устава.

Так, согласно ст. L. 225-96 Коммерческого кодекса Франции такое решение для АО требует определенного кворума (при первом созыве собрания – 25% голосующих акций, при повторном – 20 %) и большинства в две трети голосов, участвующих в общем собрании акционеров. В ООО – большинство в  $\frac{3}{4}$  голосов (ст. L. 223-30 Коммерческого кодекса Франции). Однако есть два исключения, когда требуется единогласие: 1) в соответствии со ст. L. 236-5 Коммерческого кодекса Франции, если предлагаемая реорганизация имеет эффект увеличения обязательств участников (акционеров) одной или нескольких компаний, решение может быть принято только единогласным решением указанных затрагиваемых лиц (например, если в уставе принимающей компании предусмотрена возможность исключения участника либо принимающее общество требует от участников общей профессиональной деятельности как в случае кооператива рабочих («société coopérative ouvrière de production» или «société coopérative de travailleurs»); 2) в случае присоединения юридического лица иной формы к упрощенному акционерному обществу (SAS), что квалифицируется как решение о преобразовании в эту организационно-правовую форму и, следовательно, в силу прямого указания закона требует единогласия (ст. L.227-3 Коммерческого кодекса Франции)<sup>127</sup>.

---

<sup>126</sup> См.: Pérez Troya A La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 251-252.

<sup>127</sup> См.: Dondero Br., Cannu P. Op. cit. P. 1083.

Установление требования об одобрении реорганизации решением общего собрания и повышенные требования к большинству голосов в доктрине объясняют тем, что, как правило, реорганизация влечет либо прекращение юридического лица, либо увеличения уставного капитала, но даже и в их отсутствие все равно считается, что это приводит к структурным изменениям, оправдывающим рассмотрение этого вопроса участниками (акционерами)<sup>128</sup>.

При наличии нескольких типов акций и, если реорганизация повлияет особым образом на права, предоставляемые только одним или несколькими типами акций, проводятся также общие собрания владельцев соответствующих типов акций, которые должны одобрить реорганизацию (ст.ст. L. 225-99 и L. 236-9 Коммерческого кодекса Франции)<sup>129</sup>. В отношении владельцев привилегированных акций имеется специальное правило, указывающее на то, что если в принимающем обществе им предоставлены аналогичные права, то проводить отдельное одобрение со стороны владельцев привилегированных акций не потребуется (ст. L. 228-17 Коммерческого кодекса Франции).

Кроме того, также предусмотрено освобождение от необходимости одобрять слияние общим собранием принимающего общества в случае присоединения дочернего общества, в уставном капитале которого принимающему обществу принадлежит не менее 90 %, но владельцы не менее 5% голосующих акций присоединяющего общества могут потребовать проведения общего собрания по вопросу такого слияния (ст. L.236-11-1 Коммерческого кодекса Франции).

**Испания.** В этой стране также установлены довольно высокие требования к принятию общим собранием участников (акционеров) решения о реорганизации, на котором принимается решение о реорганизации: 1) для ООО – большинство в 2/3 голосов (ст. 199 Закона Испании о компаниях); 2)

---

<sup>128</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 141.

<sup>129</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 143-145.

для АО – кворум 50 % голосующих акций для первого созыва и 25 % для второго, при этом в случае с первым созывом достаточно простого большинства голосов, а при втором созыве, если не набирается кворум в 50 % голосующих акций нужно уже большинство в 2/3 голосов (п. 2 ст. 201 Закона Испании о компаниях).

В то же время согласно ст. 41 Закона Испании о реорганизациях требуется согласие всех участников, которые в результате слияния становятся ответственными без ограничений по долгам компании, а также согласие участников, которые должны будут принять на себя личные обязательства в компании, возникающей в результате слияния.

Также важно подчеркнуть, что испанское право защищает и владельцев отдельных типов акций и участников с дополнительными правами в ООО, для которых предусмотрено, что любое изменение их прав будет требовать отдельного голосования затрагиваемых изменениями владельцев такого типа акций, а в случае с ООО – согласия каждого затрагиваемого изменением участника (ст. 292-293 Закона Испании о компаниях)<sup>130</sup>.

Ну и, разумеется, имеются и исключения для слияний с участием материнского и дочернего обществ, где первому принадлежит 90 % и более процентов уставного капитала. В таком случае проведение общего собрания участников (акционеров) материнского общества не требуется, но при этом владельцы не менее чем 1 % уставного капитала могут потребовать провести такое собрание (ст. 51 Закона Испании о реорганизации).

**Швейцария.** Не сильно отличается от вышеизложенного и законодательство этой страны, для которой также характерны повышенные

---

<sup>130</sup> Отсутствие в Законе Испании о реорганизациях упоминания о защите владельцев отдельных типов акций и участников с дополнительными правами в ООО в литературе объясняют тем, что Закон о реорганизациях является общим для всех коммерческих товариществ и обществ и потому с точки зрения юридической техники показалось излишним упоминать о подобных правилах, поэтому закон в ст. 40 ограничился указанием на то, что реорганизация должна быть одобрена в соответствии с правилами, предусмотренными для участвующего в реорганизации товарищества или общества, см.: Martínez Martínez M.T. La fase decisoria información sobre la fusión, desarrollo de la junta, publicación del acuerdo de fusión // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. 1 / F. Rodríguez Artigas (dir.), A. Alonso Ureba (dir.), L. F. de la Gándara (dir.), L.A. Velasco San Pedro (dir.), J. Quijano González (dir.), G. Esteban Velasco (dir.), 2009. P. 555.

требования к большинству голосов, которым должно быть принято решение о реорганизации, и наличие упрощенных процедур слияния.

В частности, в силу ст. 18 и 43 Закона Швейцарии о реорганизации для АО необходимо:

большинство не менее двух третей от общего количества голосующих акций, владельцы которых участвуют в собрании, и при этом на акции, принадлежащие проголосовавшим за должно приходиться большинство с точки зрения номинальной стоимости таких акций;

для хозяйственных обществ, присоединяемых кооперативом – одобрение всех участников (акционеров);

для ООО - не менее двух третей голосов участников, на которых приходится большинство уставного капитала.

Если в результате присоединения АО к ООО вводится обязательство по внесению дополнительных платежей или иного предоставления, требуется одобрение акционеров, затрагиваемых таким обязательством.

Если договором о слиянии предусмотрена только компенсация вместо акций в принимающем обществе, решение о слиянии должно быть одобрено не менее чем 90% акционеров передающей компании, имеющих право голоса (ст. 18 указанного закона). Такое же большинство требуется для ассиметричного разделения, когда часть участников (акционеров) не получают пропорциональные права участия во всех принимающих обществах (ст. 43 указанного закона).

Если в результате слияния изменяется цель принимающего общества, то для одобрения такого слияния должны применяться также те требования к большинству голосов, которые необходимы для изменения цели общества. Впрочем, как отмечается в комментариях, предусмотренные законом требования к большинству для решения о реорганизации перекрывают таковые для решения об изменении цели для почти всех видов юридических лиц и потому вопрос может возникнуть, только если уставом такого общества

предусмотрено иное более высокое большинство для решения об изменении цели, чем установлено законом<sup>131</sup>.

Как и в наднациональном европейском праве и праве соседних стран, в Швейцарии есть облегченный режим слияний для материнского и дочернего общества и также между дочерними компаниями, принадлежащими одной и той же материнской компании, в обоих случаях контроль над дочерним обществом должен быть 90 и более процентов уставного капитала и реорганизация не должна влечь для миноритариев возникновения новых обязательств или личной ответственности (ст. 23 и 24 Закона Швейцарии о реорганизации). С точки зрения рассматриваемого нами здесь вопроса о голосовании важно отметить, что во всех таких случаях не потребуются одобрения слияния общими собраниями участвующих в слиянии обществ.

Заметными отличиями от иных рассмотренных стран выступает освобождение от необходимости одобрения общими собраниями всех участвующих в слиянии обществ, а не только материнского, а также то, что миноритариям ни в материнской компании, ни в дочернем обществе не предоставлено право потребовать проведения общего собрания, что объясняется для подконтрольного общества тем, что голосование миноритариев, если они там вообще есть, ни на что не повлияет, а для материнской компании состояние дел либо вообще не изменяется в случае слиянием его двух дочерних компаний между собой, либо в случае слияния с дочерним обществом, где материнскому обществу принадлежит 90 и более процентов голосующих акций, акционеры последнего должны были бы согласиться на соответствующее увеличение уставного капитала по предложению административного совета, а если бы даже они не согласовали это, то в любом случае их положение не меняется сильно<sup>132</sup>. Однако в литературе уточняется, что в случае когда при упрощенном слиянии материнская компания вынуждена увеличивать уставный капитал, то

---

<sup>131</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 338 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>132</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 407, 413 (автор комментария – R. Trigo Trindade).



принятие решения о такой реорганизации подчиняется правилам об увеличении уставного капитала, которые требуют проведения общего собрания<sup>133</sup>.

Впрочем, в отношении акционеров дочернего общества отсутствие одобрения отчасти компенсируется предоставлением им права на выход по случаю такой реорганизации (подп. «b») п. 2 ст. 23 указанного закона). Как отмечается швейцарскими авторами, компромисс, избранный законодателем в данном случае, заключается в установлении дополнительных охранительных мер в обмен на избавление реорганизуемых обществ от принуждения проводить общие собрания, результат которых заранее известен<sup>134</sup>.

Подводя итогу обзору иностранного законодательства мы можем констатировать, что все рассмотренные страны объединяет:

1) наличие повышенных требований к кворуму и (или) большинству голосов (2/3 и больше), которым должен быть одобрен вопрос о реорганизации, и, как правило, перекрывающие большинство голосов, требующихся для принятия решений по вопросам об изменениях, которые подразумевает реорганизация (изменение устава, изменение уставного капитала, принятие новых обязательств участниками (акционерами)), а также преследующих цель гарантировать, что такое решение действительно принято в интересах всех участников (акционеров) и общества;

2) наличие упрощенных процедур для присоединений дочерних обществ, в которых материнской компании принадлежит подавляющее большинство голосов (90 и более процентов уставного капитала), которые не предполагают обязательное проведение общих собраний акционеров принимающего общества об одобрении слияния.

Признать полностью удовлетворительным такой подход нельзя. На наш взгляд, несмотря на то, что несомненно исследованные правовые порядки

---

<sup>133</sup> См.: Chenaux J.-L., Cherpillod D. Restructurations intra-groupes // Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé / P. Henry, N. Dutoit (éds), Genève: Schulthess. 2010. P. 180.

<sup>134</sup> См.: Chenaux J.-L., Cherpillod D. Restructurations intra-groupes // Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé / P. Henry, N. Dutoit (éds), Genève: Schulthess. 2010. P. 155.

идут в правильном направлении, создавая упрощенные режимы реорганизаций, закрепляемое ими регулирование не является последовательным:

1) невозможно объяснить, почему требуется квалифицированное большинство в тех случаях, когда реорганизация не влечет никаких правовых последствий для общества, в частности, когда в обществе, к которому происходит присоединение, не изменяется ни устав, ни организационно-правовая форма, ни обязательства участников (акционеров), ни уставный капитал либо увеличение уставного капитала является незначительным или даже если создается новое общество в результате слияния, у него могут быть те же перечисленные элементы, идентичные одному из обществ, участвовавших в слиянии;

2) и, наоборот, сложно понять ориентацию упрощенных процедур на освобождение от необходимости одобрения слияния только исходя из доли участия материнской компании в уставном капитале присоединяемого дочернего общества в размере 90 %, не принимая во внимание те имущественные последствия для материнской и дочернего обществ, которые может повлечь такое присоединение.

При этом зачем-то в наднациональном регулировании, во Франции и Испании миноритарии присоединяющей компании все равно вправе потребовать проведения общего собрания по вопросу о реорганизации, что отчасти дезавуирует обоснования упрощенного слияния, превращая отказ от одобрения просто в техническое правило – одобрение по требованию, даже если никаких серьезных последствий для присоединяющего общества эта реорганизация не влечет.

**Россия.** Несмотря на озвученные недостатки подхода европейских стран, даже на их фоне отечественное право отличается крайней негибкостью в вопросе требований к одобрению реорганизации.

Во-первых, российское право, как кажется, исключает возможность совершения реорганизации по чьему-либо другому решению, кроме как

общего собрания участников (акционеров) (абз. 3 подп. 1 п. 3. ст. 66.3 ГК РФ). Это уже фактически блокирует всякие возможности введения упрощенных процедур реорганизаций, где бы такое решение принималось иным органом хозяйственного общества.

Во-вторых, в АО, с одной стороны, закрепляются крайне высокие требования к большинству голосов, которым должно быть одобрено решение о реорганизации –  $\frac{3}{4}$  (п. 4 ст. 49 Закона об АО), независимо от того, какие последствия несет в себе реорганизация, с другой стороны игнорируется, что в ходе реорганизации может существенно поменяться правовой статус акционера, например, если речь идет о непубличном обществе, то он в результате реорганизации может лишиться прав (например, право давать согласие на отчуждение акций), которые без реорганизации могли быть отменены только по единогласию, например, ограничения на отчуждение акций (п. 8 ст. 7 Закона об АО) и, напротив, присоединение публичного общества к непубличному подразумевает утрату ликвидности акций и если бы такое решение принималось отдельно, то требовало бы большинства в 95 % (п. 3 ст. 7.2 Закона об АО) либо в принимающем обществе у акционеров появлялись дополнительные обязанности, что в обычном случае бы требовало индивидуального согласия таких акционеров. Следовательно, российский акционерный закон устанавливает более высокие требования к большинству голосов, чем иностранные правовые порядки (там требуемое большинство голосов –  $\frac{2}{3}$ ), но при этом не препятствует обходу вышеупомянутых правил о более высоком большинстве для иных изменений (в части устава, изменение статуса публичного и др.), поскольку общество может просто принять решение о реорганизации, которая повлечет указанные изменения.

Еще большую крайность представляет собой ООО, где и вовсе решение о реорганизации требует единогласия (абз. 2 п. 8 ст. 37 Закона об ООО).

Нет нужды говорить, что установление завышенных требований к большинству голосов, и тем более единогласия, попросту блокирует развитие общества, которое в современном мире не может осуществляться в рамках

одного общества, если речь идет о средних и крупных предприятиях, лишая их удобного правового инструмента и заставляя прибегать к функциональным субститутам купли-продажи бизнеса (отчуждение основного актива, долей (акций)).

По этой причине российский подход как минимум требует пересмотра в пользу снижения порога большинства голосов для принятия решения о реорганизации. Одновременно законодатель не должен по сути легализовывать обход через реорганизацию требований о единогласии или о более высоком квалифицированном большинстве для иных изменений.

Но главной проблемой является, пожалуй, сама необходимость одобрения реорганизаций общим собранием участников (акционеров). В российской литературе предлагалось объяснение того, почему законодатель счел необходимым отнести этот вопрос к компетенции общего собрания, а именно, что в ходе реорганизации зачастую происходит прекращение деятельности юридического лица, существенное изменение его структуры, что подразумевает эквивалентность с вопросами об изменении устава, ликвидации и изменении уставного капитала<sup>135</sup>. Однако выше, критикуя иностранные правопорядки, мы уже обращали внимание на то, что вполне возможна реорганизация, при которой не изменяется ни устав, ни организационно-правовая форма, ни обязательства участников (акционеров), ни уставный капитал либо изменение уставного капитала является незначительным.

Следовательно, встает вопрос о том, когда реорганизация все же требует решения общего собрания и каким большинством она должна проводиться.

Как представляется, подсказку к тому, как же нужно решать этот вопрос можно найти в нашем собственном праве.

Отнесение того или иного вопроса к исключительной компетенции общего собрания участников (акционеров) должно зависеть от последствий, которые повлечет такая реорганизация.

---

<sup>135</sup> См.: Аиткулов Т.Д. Указ. соч. С. 72.

Самое важное – это влияние реорганизации на права и обязанности участников (акционеров) и на то общее дело, которое они ведут.

1) Что касается изменения прав и обязанностей участников (акционеров) как мотива для вынесения вопроса на общее собрание, то мы можем констатировать, что в тех случаях, когда в результате реорганизации организационно-правовая форма, устав и соответственно права и обязанности участников (акционеров) изменяются, то это требует согласования (соответствующим большинством или даже единогласием<sup>136</sup>). Но если такие изменения не происходят, например, в случае с участниками (акционерами) общества, к которому происходит присоединение или из которого происходит выделение или если новое общество, образующееся в результате слияния или разделения, обладает той же самой организационно-правовой формой и тем же самым уставом, что и у правопреемников, то значит настаивать на рассмотрении общим собранием участников (акционеров) излишне.

В качестве отдельного аспекта следует проговорить изменение размера долей (акций) в результате реорганизации, что несомненно представляет собой изменение прав участников (акционеров).

Однако, во-первых, возможна ситуация, когда этого не происходит, например, присоединяющее общество обладает казначейскими долями (акциями) и отдает их новым участникам (акционерам) либо если мы ведем речь о разделении и выделении, где изменение могут затрагивать общество только в экономическом смысле, но не в части прав и обязанностей его участников (акционеров).

Во-вторых, что более важно, само по себе такое изменение не всегда является поводом для неизбежного рассмотрения этого вопроса на общем собрании акционеров. Так, напомним, что российское акционерное законодательство допускает случаи увеличения уставного капитала по

---

<sup>136</sup> В зависимости от того, о каком изменении идет речь, мы можем ориентироваться на то, какого бы большинства голосов это требовало, если бы такое изменение происходило вне рамок реорганизации.

решению совета директоров (наблюдательного совета), если устав это предусматривает (п. 2 ст. 28 Закона об АО).

В таком случае определяющим вопросом является готовность правопорядка предусмотреть возможность увеличения капитала по решению совета директоров (наблюдательного совета) как общее правило в законе, но в определенных пределах, например, если увеличение уставного капитала не будет превышать 5-10 %, т.е. его влияние на права уже существующих акционеров не будет существенно. Однако тогда это означает, что и реорганизация, которая влечет появления новых участников (акционеров) в присоединяющем обществе и соответственно требует увеличения капитала, тоже не обязательно должна быть вынесена на голосование участников (акционеров), если это не связано с существенным перераспределением корпоративного контроля<sup>137</sup>.

Резюмируя, можно сказать, что изменение уставного капитала и сопутствующее ему изменение корпоративных прав не является исключительной прерогативой общего собрания участников (акционеров), а значит такие последствия не всегда могут оправдывать то, что реорганизация обязательно должна быть вынесена на рассмотрение именно общего собрания. В то же время подчеркнем, что совершать реорганизацию с сопутствующим изменением уставного капитала без общего собрания участников (акционеров) было бы оправданным только когда в результате его изменение не будет существенным (не более 5-10%).

2) Относительно второй части – влияние на общее дело – можно сказать, что, на наш взгляд, хорошим ориентиром для того, чтобы решить, требует ли реорганизация по этому критерию одобрения общим собранием или нет, выступает отечественный институт крупных сделок, который удачно выражает идею – необходимо спросить одобрения участников (акционеров),

---

<sup>137</sup> Именно это стало причиной для упрощения процедуры присоединения дочернего общества в наднациональном европейском праве в части отказа от обязательного одобрения общим собранием участников (акционеров) материнского общества, см.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 251-252.

когда речь идет об отчуждении значительной части активов, что приводит к изменению или прекращению прежней деятельности (п. 1 ст. 78 Закона об АО, п.1 ст. 46 Закона об ООО)<sup>138</sup>.

Соответственно обязывать решать вопрос о реорганизации на общем собрании участников (акционеров) необходимо, помимо случаев раскрытых выше, только тогда, когда она повлечет аналогичные крупной сделке последствия для бизнеса: изменение активов свыше 50% и изменение или прекращение прежних видов деятельности. В иных ситуациях, когда общество не прекращается или даже несмотря на то, что реорганизация приводит к прекращению юридического лица, если в принимающем обществе продолжается та же деятельность и состав активов не изменился более чем на 50 % по сравнению с состоянием до реорганизации, то поводов для особого отношения к такой реорганизации по сравнению с иными сделками общества не имеется, разумеется, если отсутствуют иные мотивы для обязательного рассмотрения этого вопроса на общем собрании (см. предыдущий пункт).

Ну и наконец, последний важный вопрос, который мы хотели бы рассмотреть в связи с голосованием участников (акционеров) как средством защиты при реорганизации – это вопрос об использовании техники ограничения прав голосования тех участников (акционеров), которые являются заинтересованными в реорганизации. В зарубежной литературе обращалось внимание на то, что в связи с большими угрозами в случае конфликта интересов, когда у реорганизуемых обществ одно и то же контролирующее лицо (группа связанных лиц), такая реорганизация требует более тщательного обоснования соответствия реорганизации интересу общества либо же в данных обстоятельствах должны быть предусмотрены альтернативные гарантирующие механизмы (например, отдельное голосование незаинтересованных акционеров по такой реорганизации)<sup>139</sup>.

---

<sup>138</sup> Подробнее о концепции крупных сделок как сделок, изменяющих общество, см.: Кузнецов А.А. Крупные сделки и сделки с заинтересованностью // О собственности: Сборник статей к юбилею К. И. Скловского. М.: Статут, 2015.

<sup>139</sup> См.: Pérez Troya A. La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades. P. 65–67.

Данный вопрос полностью игнорируется в российском праве по формально-юридическим причинам – переход имущества по реорганизации исключен из-под режима сделок с заинтересованностью (подп. 7 п. 2 ст. 81 Закона об АО, абз. 7 п. 7 ст. 45 Закона об ООО).

Вместе с тем едва ли нужно говорить, что в случаях, когда одно из участвующих в реорганизации лиц прямо или косвенно контролирует другое участвующее в реорганизации общество, то оно может определить условия реорганизации в свою пользу, например, установив, заниженный коэффициент конвертации, т.е. это порождает повышенные риски для миноритариев.

Также с точки зрения формального равенства кажется не вполне адекватной ситуация, когда российское право устанавливает особые правила совершения сделок с заинтересованностью, но игнорирует ту же самую проблему при реорганизации.

В связи этим кажется оправданным распространить режим сделок с заинтересованностью на реорганизацию, возможно адаптировав его к этой операции и при этом по аналогии со сделками с заинтересованностью следует ввести презумпцию противоречия интересам участника (акционера) реорганизации с заинтересованностью, если она не прошла процедуру одобрения или не были соблюдены дополнительные процедурные требования (не привлекался независимый оценщик для оценки компании и определения коэффициента конвертации).

В то же время важно уточнить, что это должно быть именно отдельное голосование незаинтересованных лиц, решение которых не должно препятствовать совершению самой реорганизации. Как и в случае с крупными сделками, следует разделять вопрос совершения крупной сделки и наличие в ней конфликта интересов (п. 5 ст. 79 Закона об АО, п. 6 ст. 46 Закона об ООО). Неодобренный конфликт интересов должен влечь иные последствия, чем запрет совершения экстраординарной сделки. Например, презумпцию нарушения прав интересов миноритариев в случае оспаривания



реорганизации, ср. п. 1.1 ст. 84 Закона об АО, п. 6 ст. 45 Закона об ООО. В руках незаинтересованных миноритариев не может находиться власть определять будет ли совершена сделка по продаже бизнеса, одобрение с их стороны лишь преследует цель контроля справедливости условий такой реорганизации с конфликтом интересов. Иными словами в случае отрицательного голосования незаинтересованных участников (акционеров) общество все равно вправе совершить реорганизацию на первоначальных условиях, но должно быть готово в случае оспаривания предоставить исчерпывающие доказательства справедливости ее условий.

Таким образом, отнесение того или иного вопроса к компетенции общего собрания участников (акционеров), а также установление повышенных требований к большинству голосов и кворуму, является важным и действенным способом контроля за менеджментом и мерой, позволяющей участникам (акционерам) влиять на принимаемые решения и защищать свои интересы.

В то же время негибкие правила о рассмотрении реорганизации именно на общем собрании, равно как и неадекватно высокие требования к большинству голосов и (или) кворуму, влекут за собой невозможность или затруднительность использования хозяйственным обществом реорганизации для адаптации к изменяющимся экономическим условиям, подрывая ее значение.

Ни изученные правовые порядки, ни российское право не предлагают последовательного регулирования, а именно без надлежащей причины заставляют рассматривать вопрос о реорганизации на общем собрании, даже если такая реорганизация не влечет никаких особых правовых и экономических последствий для общества и его участников (акционеров) и, наоборот, освобождая от такой необходимости по формальному признаку участия присоединяющего общества в присоединяемом, не учитывая последствий реорганизации.

Полагаем, что вопрос должен подлежать рассмотрению общим собранием участников (акционеров) не в силу самого факта реорганизации, а в зависимости от того, какие последствия она влечет для общего дела (изменяется или прекращается прежняя деятельность, значительное изменение активов) и для организационно-правовой формы, устава и прав и обязанностей участников (акционеров). Кроме того, целесообразно обсудить понижение порогов для одобрения решения о реорганизации в хозяйственных обществах, в т.ч. отказ от единогласия в ООО.

Дополнительно, в случае наличия конфликта интересов следует ввести обязанность отдельного одобрения реорганизации со стороны незаинтересованных участников (акционеров). Однако отрицательное решение таких участников (акционеров) или его отсутствие не должны препятствовать совершению реорганизации, но лишь влечь иные последствия, например, в виде презумпции нарушения реорганизацией интересов незаинтересованных миноритариев в случае оспаривания реорганизации.

#### **§4. Принцип непрерывности участия в обществе**

Одним из базовых принципов, на которых строится институт реорганизации в континентальных европейских странах, является так называемый непрерывность участия в обществе, подразумевающий, что участник (акционер) реорганизуемого общества приобретает статус участника (акционера) в зависимости от вида реорганизации в обществе, создаваемом в результате реорганизации, или в обществе, к которому происходит присоединение (далее для краткости будем их называть получающее или принимающее общество) (ст. 89-90, 136 Директивы ЕС 2017 г., ст. L 236-1 и L. 236-3 Коммерческого кодекса Франции, ст. 22 и 24 Закона Испании о реорганизации, ст. 7 Швейцарского закона о реорганизации).

Именно этим принципом объясняется то, что участники получают права участия в принимающем обществе *ipso jure*, в качестве эффекта самой

операции реорганизации. Иными словами, они становятся участниками принимающих обществ не в силу получения долей (акций), а наоборот, получают доли (акции), поскольку являются участниками принимающих обществ<sup>140</sup>.

При этом можно согласиться с тем, что континуитет корпоративных прав было бы неправильно считать определяющим признаком реорганизации, поскольку иногда никакого континуитета не происходит, например, при присоединении 100% дочерней организации или выделении общества, где 100 % уставного капитала принадлежит обществу, из которого происходит выделение, т.е. в обеих ситуациях участники реорганизуемых юридических лиц не наделяются правами (акциями) в получающих обществах, что, однако, не отменяет значимость этого принципа для остальных случаев реорганизации<sup>141</sup>.

В российском праве данный принцип никогда не формулировался как самостоятельное правило, хотя фактически он вытекает из п. 3 ст. 16, п. 3 ст. 17, п. 3 ст. 18 и п. 3 ст. 19 Закона об АО. Аналогичное правило в Законе об ООО закреплено только в отношении слияния (п. 3 ст. 52 этого закона)<sup>142</sup>. Впрочем, для ООО упомянутый принцип с точки зрения защиты прав участников не играет особой роли, поскольку в этой организационно-правовой форме решение о реорганизации принимается единогласно.

До 2001 г. первоначальная редакция Закона об АО допускала обмен акций участвующих в реорганизации обществ не только на акции принимающего общества, но и на иные его ценные бумаги и потому лицо в

---

<sup>140</sup> См.: Cuendet A. La fusion par absorption en particulier le contrat de fusion dans le droit suisse de la société anonyme, Berne, Editions Stämpfli & Cie, 1974. P. 44-47; Tilquin Th. Traité des fusions et scissions. Bruxelles: Kluwer éditions juridiques belgique, 1993. P. 71 и далее; Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 150-151; Largo Gil R. La fusión de sociedades mercantiles: fase preliminar, proyecto de fusión e informes. P. 335-336.

<sup>141</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 146-148; Sequeira Martín A.J. El concepto de fusión y sus elementos componentes // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. 1 / F. Rodríguez Artigas (dir.), A. Alonso Ureba (dir.), L. F. de la Gándara (dir.), L.A. Velasco San Pedro (dir.), J. Quijano González (dir.), G. Esteban Velasco (dir.), 2009. P. 416; Kalaani A. Op. cit. P. 497.

<sup>142</sup> В литературе и судебной практике со ссылкой на аналогию с акционерным законодательством доказывается необходимость наделяния долями принимающего общества также участников присоединяемого общества, см.: Габов А.В. Обмен долей при реорганизации общества с ограниченной ответственностью в форме присоединения // Закон. 2020. № 3. С. 138 - 145.

результате реорганизации могло против своей воли потерять статус акционера, получив взамен акций, например, вексель или облигацию. Однако это правило практически сразу получило критический отзыв в российской литературе: с одной стороны, оно нарушало права миноритария, подвергающегося тем самым принудительному вытеснению из общества; с другой стороны – непонятно, почему в качестве платы могли выступать только ценные бумаги, а не, скажем, деньги, что уже создавало немотивированные ограничения для реорганизуемого общества<sup>143</sup>. В результате реформы 2001 г. (Федеральный закон от 07.08.2001 № 120-ФЗ) в Законе об АО было сделано уточнение о том, что обмен акций реорганизуемого общества может производиться только на акции получающего общества.

В целом, с тех пор никакого специального внимания этот вопрос в российской доктрине не получал. В основном отечественные авторы ограничиваются краткой констатацией, что текущее правило, запрещающее конвертацию акций в иные ценные бумаги при реорганизации, защищает акционеров<sup>144</sup>, не обсуждая при этом обоснованность этой нормы.

В иностранной доктрине континуитет участия в обществе обосновывается несколькими аргументами.

Во-первых, реорганизация не может приводить к распределению имущества между участниками реорганизуемых обществ. Если бы участникам в ходе реорганизации вместо их прав участия (долей, акций) передавались бы деньги или иное имущество – это фактически означало бы частичную ликвидацию или продажу долей (акций) их владельцами<sup>145</sup>. При этом отсутствие ликвидации, как правило, рассматривается в качестве одного из отличительных признаков реорганизации<sup>146</sup>.

---

<sup>143</sup> См.: Реорганизация и ликвидация юридических лиц по законодательству России и стран Западной Европы. М.: Юристъ, 2000. С. 51 (авторы раздела – М.И. Брагинский, Т.М. Медведева, А.В. Тимофеев); Аиткулов Т.Д. Указ. соч. С. 37-39.

<sup>144</sup> Например, см.: Бакулина Е.В. Указ. соч. С. 178; Карлин А.А. Указ. соч.. С. 128; Дивер Е.П. Указ. соч.. С. 205.

<sup>145</sup> См.: Cuendet A. Op. cit. P. 41; Recordon P.-A. Op. cit. P. 27; Kalaani A. Op. cit. P. 476.

<sup>146</sup> См.: Grosclaude X. Op. cit. P. 39, 41; Eberhard S. Op. cit. P. 231; Motos Guirao M. Fusión de sociedades mercantiles. Madrid : Editorial revista de derecho privado, 1953. P. 65-67.

Между тем фактически происходящее в обход ликвидационных процедур распределение имущества путем передачи всем участникам реорганизуемого общества (или некоторым из них) взамен их прав участия денег или иного имущества было бы нарушением прав кредиторов<sup>147</sup>.

Во-вторых, приобретение всеми участниками долей (акций) в принимающих обществах представляет собой логичное последствие реорганизации, поскольку она предполагает продолжение прекращающегося предприятия в рамках нового юридического лица со всем имуществом и участниками<sup>148</sup>.

Впрочем, такое объяснение находит своих критиков, которые призывают не путать экономическую цель (продолжение предприятия) и юридическую сторону отношений, указывают на отсутствие прямой связи между идеей продолжения предприятия и континуитета прав участников, поскольку продажа предприятия также может привести к его продолжению, хотя бы участники и не получили прав участия в юридическом лице-покупателе предприятия<sup>149</sup>.

Отдельные авторы делают больший акцент на продолжение юридических отношений, а именно товарищеских, утверждая, что прекращение юридического лица при реорганизации не подразумевает прекращение товарищества со своими конституирующими элементами (участниками товарищества), которое продолжает существовать под новой юридической личностью<sup>150</sup>.

В-третьих, основания континуитета выводят из характера сделки реорганизации, в особенности, слияния (присоединения) как процедуры, при которой происходит объединение имущества и участников<sup>151</sup>. Как отмечают

---

<sup>147</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 497.

<sup>148</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 27; Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 150-151.

<sup>149</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 474-475.

<sup>150</sup> См.: Cheminade Y. Nature juridique de la fusion des sociétés anonymes // Revue trimestrielle de droit commercial. 1970. № 1. P. 20-23; Michalopoulos G. Op. cit. P. 72-73.

<sup>151</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 475.

некоторые авторы, волеизъявление участников направлено не на ликвидацию или отчуждение долей (акций), а на объединение имущества и участников<sup>152</sup>.

Для целей нашей темы в первую очередь важно, что правило континуитета выполняет функцию защиты участников (акционеров), которая заключается в том, что невозможно совершение реорганизации, согласно условиям которой участник против своей воли исключался бы из общества, хотя бы и с выплатой ему денежной компенсации или иного имущества<sup>153</sup>.

Разумеется, из данного принципа имеются исключения: в частности, общий для всех обсуждаемых иностранных правовых порядков случай, когда в результате установленного коэффициента конвертации отдельным участникам реорганизуемого общества не хватает принадлежащих им долей (акций), чтобы получить хотя бы одну акцию в принимающем обществе. В этой ситуации такие участники должны либо доплатить недостающую часть стоимости одной акции, либо получить выплату за принадлежащие им доли (акции) реорганизуемого общества и не попасть вследствие этого в состав акционеров принимающего общества<sup>154</sup>. Однако даже в этом случае можно рассуждать скорее, об условном исключении, потому что участникам предоставляется возможность произвести доплату и все-таки стать акционерами. Кроме того, речь идет только об акционерных обществах в силу принципа неделимости акции.

Помимо этого, довольно особого случая, в литературе ставился вопрос о необходимости принципиального отказа от правила континуитета. Со вполне узнаваемой для русскоязычного читателя риторикой так называемого «бизнес-ориентированного» подхода некоторые французские авторы сокрушаются о сервильности законодателя, который слишком поторопился

---

<sup>152</sup> См.: Grosclaude X. Op. cit. P. 40.

<sup>153</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 147; Chenaux J.-L. Op. cit. P. 104-106; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 93 (автор комментария – R. Trigo Trindade); Dutoit N., Duvoisin P.-B., Mordelet C. Le principe de continuité du sociétariat en cas de transformation : évidence ou illusion? // Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé / P. Henry, N. Dutoit (éds), Genève: Schulthess. 2010. P. 190.

<sup>154</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 76; Chadefaux M. Op. cit. P. 35; Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. Granada: Comares, 2010. P. 105; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 106-107 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

вслед за наднациональным регулированием ЕС жестко закрепить континуитет как признак реорганизации, что препятствует так востребованной практикой операциям, где участникам (акционерам) взамен их доли (акции) предоставлялась бы плата в иной форме, чем доли (акции) принимающего общества, что, в свою очередь, сделало бы институт реорганизации более привлекательным для участников гражданского оборота<sup>155</sup>. Разумеется, задачей юриспруденции не является создание искусственных трудностей для предпринимателей, в особенности в сфере частного права, суть которого заключается в автономии воли, но и сама по себе востребованность той или иной конструкции не может оправдывать ее допущение.

В поддержку отказа от континуитета путем допущения исключения акционера (участника) при реорганизации ссылаются на то, что это не нарушает права отдельных участников в той мере, в которой такое решение соответствует корпоративному интересу, поскольку последний отождествляется с интересами всех участников (акционеров)<sup>156</sup>. Впрочем, на это справедливо возражают, что это спорное мнение основано на контрактном подходе к пониманию корпоративного интереса, уравнивании его с интересами участников (акционеров), тогда как более традиционное понимание исходит из самостоятельного характера общекорпоративного интереса, не сводимого к интересам отдельных участников, а значит не обязательно совпадающего с ними<sup>157</sup>.

На самом деле, если рассматривать доли (акции) в принимающем обществе как плату участникам (акционерам) за то, что имущество их общества переходит к принимающему обществу<sup>158</sup>, то в принципе легко

---

<sup>155</sup> Обзор позиций см.: Kalaani A. Op. cit. P. 495-496.

<sup>156</sup> См.: Michalopoulos G. La fusion des sociétés anonymes en droit français et en droit hellénique : problématique Communautaire. These. 1982. P. 105.

<sup>157</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 499.

<sup>158</sup> В доктрине реорганизацию нередко рассматривают как обмен передаваемого в ходе реорганизации имущества общества на доли (акции) принимающего общества, см.: Guasch Martorell R. Op. cit. P. 163; Cerdá Albero F. Op. cit. P. 216; Routier R. Op. cit. P. 230; Bertrel J.P., Jeantin M. Acquisitions et fusions de sociétés commerciales. 2ème édition LITEC, 1991. P. 340. Встречаются такие взгляды и в российской доктрине, см.: Архипов Б.П. Указ. соч.. С. 147-148; Аиткулов Т.Д. Указ. соч. С. 37.

задаться вопросом о том, почему же эта плата не может состоять в чем-то ином, чем доли (акции)<sup>159</sup>.

Однако едва ли стоит опираться на такой, можно сказать, обменный подход к реорганизации, поскольку он не может объяснить, почему же имущество переходит между обществами, а плата в виде долей (акций) принимающего общества идет напрямую участникам (акционерам)<sup>160</sup>, не говоря уже о других доводах против рассмотрения реорганизации как обменного договора (например, отсутствие противоположности целей сторон отношений, типичных для синаллагматических договоров)<sup>161</sup>.

В то же время и вышеприведенные доводы в защиту принципа континуитета не кажутся нам полностью убедительными.

Так, распределение имущества между участниками (акционерами), если им в ходе реорганизации будет передаваться иное имущество вместо долей (акций) принимающего имущества, само по себе не является проблемой, поскольку, во-первых, при реорганизации, как и при ликвидации, предусмотрены особые меры по защите кредиторов и потому нарушений их интересов не усматривается; во-вторых, при таких выплатах участникам (акционерам), на наш взгляд, просто должны бы были соблюдаться превентивные правила о защите кредиторов, как при любом распределении прибыли общества или выходе из общества (недопустимость производить выплату, если это приведет общество в состояние банкротства, ср. п. 8 ст. 23 и 29 Закона об ООО).

---

<sup>159</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 474.

<sup>160</sup> В попытке объяснить этот эффект доктрина пыталась обосновать, что реорганизация – это сделка в пользу третьего лица, т.е. само имущество переходит действительно между обществами, но плата за это имущество осуществляется в пользу участников (акционеров), см.: Motos Guirao M. Fusión de sociedades mercantiles. P. 261-265. Российские сторонники обменной концепции слияния объясняли этот эффект получения оплаты акционерами как распределение между ними ликвидационной квоты, в качестве которой выступали акции поглощаемого общества передаваемые прекращающемуся обществу в качестве платы за все его имущество, см.: Архипов Б.П. Указ. соч. С. 147. Правда, автор никак не объяснял каким образом возможно распределение ликвидационной квоты без проведения ликвидационных процедур, в частности, распределения этого имущества кредиторам.

<sup>161</sup> Подробнее критику см.: Scaianschi Márquez H. La dimensión contractual de la fusión. Cizur Menor (Navarra) : Civitas, 2016. P. 119 и далее.



Что касается второго и третьего доводов, то они скорее являются отражением глубоко теоретического обоснования сущности реорганизации как продолжения экономических и юридических отношений прекращающегося общества в принимающем обществе и потому не слишком убедительны для сторонников утилитарного договорного подхода к реорганизации, которые в конечном счете видят в ней обмен имуществом, т.е. спор начинает становиться теоретическим (схоластическим), поскольку решение вопроса об обоснованности принципа континуитета зависит только от взгляда на природу реорганизации.

С нашей точки зрения, вопрос о континуитете и допустимости отступления от него должен решаться на основе более прагматичной постановки вопроса. По очень меткому замечанию одного швейцарского автора, под прикрытием реорганизации невозможно реализовать то, что мажоритарий не мог бы реализовать, в случае если бы общество не прекращалось в результате реорганизации<sup>162</sup>. Иными словами, совершение реорганизации не должно становиться поводом для постановки вопроса о совершении чего-либо, что невозможно сделать в ходе обычной деятельности общества.

Такой подход позволяет нам расставить все по своим местам.

Во-первых, из этого следует необходимость допустить выплаты в ходе реорганизации денежных средств или иного имущества вместо долей (акций) принимающего общества при наличии воли участника (акционера) реорганизуемого общества, чьи доли (акции) будут оплачиваться таким образом, разумеется, при соблюдении всех ограничений на выплату дивидендов, а также принципа равного отношения ко всем участникам (акционерам). Фактически в таком случае происходит не что иное, как выход участника (акционера) по случаю реорганизации, поскольку в результате лицо прекращает быть участником (акционером) и получает деньги или иное имущество, которые можно рассматривать как стоимость его доли (акций).

---

<sup>162</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 130.

При этом очевидно, что выход из общества не является чем-то исключительным, не допустимым правом (например, ст. 26 Закона об ООО), а значит, привязка выхода к факту реорганизации не должна вызывать вопросов.

В связи с этим кажется ошибочным подход Испании и Франции, которые не допускают отступление от принципа континуитета даже при согласии участника (акционера) не входить в состав принимающего общества, если ему выплатят стоимость его доли (акции)<sup>163</sup>. Как кажется, такой же жесткий подход вытекает из ранее цитированных норм российских законов об АО и об ООО<sup>164</sup>.

Напротив, не вызывает возражения п. 1 ст. 8 Закона Швейцарии о реорганизации, который устанавливает, что условия договора о слиянии могут предусматривать право выбора участников (акционеров) между получением доли (акции) в принимающем обществе и выплатой их стоимости. При этом в швейцарских комментариях специально отмечается, что данное правило не нарушает интересы кредиторов, которые защищены правилами о праве требовать предоставления обеспечения исполнения обязательств в случае реорганизации и о солидарной ответственности правопреемников (ст. 25 и 26 Закона Швейцарии о реорганизации), а также о запрете на слияния обществу, которое находится в предбанкротном состоянии или размер имущества которого снижается ниже половины размера уставного капитала, если у

---

<sup>163</sup> Это тем более странно, что при этом согласен ст. 347 Закона Испании о компаниях допустимо закрепление в уставе права выхода участников (акционеров) по любым обстоятельствам, указанным в уставе (о широкой диспозитивности по этому вопросу как в ООО, так и в АО, см.: Sánchez González J.C. *La autonomía de la voluntad en la configuración estatutaria de las sociedades de capital // Autonomía de la voluntad en el Derecho privado: Estudios en conmemoración del 150 aniversario de la Ley del Notariado. Tomo II. Derecho mercantil.* Wolters Kluwer España, 2012. P. 121-134), что позволяет достигнуть абсолютно того же результата, что и при выплате участникам (акционерам) реорганизуемого общества денежных средств или иного имущества вместо долей (акций) принимающего общества. Равным образом и во Франции, исходя из свободы акционеров дополнять в уставе правовое регулирование акционерного общества, обосновывают допустимость предусмотреть уставом право выхода в иных случаях, чем указаны в законе, см.: Georges E. *Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme.* Paris: LGDJ, 2006. P. 92 и далее.

<sup>164</sup> Однако в России, так же как и в Испании, этот запрет кажется очень нелогичным, учитывая допустимость установления в качестве основания выхода из ООО любого обстоятельства, в том числе слияния (ст. 26 Закона об ООО). Немного более сложен этот вопрос в отношении АО, которые отечественное право, кажется, воспринимает как более императивную организационно-правовую форму. Однако как минимум в отношении непубличных АО это восприятие должно быть скорректировано, поскольку в действующем российском праве нет никаких оснований дифференцировать степень диспозитивности ООО и неПАО, а значит, в последних в силу принципа автономии воли также вполне допустимо закрепление в уставе дополнительных оснований для выкупа акций.

другого общества, с которым происходит слияние, нет достаточных средств, чтобы покрыть долги (ст. 6 этого же закона)<sup>165</sup>.

Во-вторых, это позволяет лучше понять допустимость принудительной выплаты участникам (акционерам) стоимости их доли (акции), без предоставления им возможности войти в состав принимающего общества в результате реорганизации. В этом случае речь уже идет об исключении участников (акционеров), и ответ представляется уже не таким однозначным, как в случае с выходом, поскольку это происходит помимо воли участника (акционера).

Действительно, исключение – это мера, которая традиционно ассоциируется с последствием совершения участником (акционером) каких-либо действий (бездействия), затрудняющих деятельность общества или делающих ее невозможной<sup>166</sup> (например, см. абз. 4 п. 1 ст. 67 ГК РФ). А значит, на первый взгляд, сама по себе реорганизация не может повлечь исключение миноритария, ведь отсутствуют основания для этого.

В то же время это был бы поспешный вывод. Как в зарубежных правопорядках<sup>167</sup>, так и в российском праве (например, ст. 84.8 Закона об АО) уже давно имеется институт, позволяющий исключить миноритарного акционера из публичного общества, – принудительный выкуп акций, иногда также называемый вытеснением акционеров.

В литературе уже обращалось внимание на сходство в фактически достигаемом результате при использовании института принудительного выкупа акций и лишения при реорганизации отдельных участников (акционеров) права войти в состав принимающего общества путем принудительного обмена долей (акций) миноритариев на деньги<sup>168</sup>.

---

<sup>165</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 130 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>166</sup> Подробнее см.: Кузнецов А.А. Исключение участника из общества с ограниченной ответственностью. М.: Статут, 2014.

<sup>167</sup> См.: Zein T. L'exclusion de l'associé: Étude comparée du droit français et du droit libanais. Beyrouth : LGDJ, 2014. P. 34 и далее.

<sup>168</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 499; Paz-Ares C. Aproximación al estudio de los squeeze-outs en el Derecho español // Actualidad Jurídica Uría Menéndez. 2002. № 3. P. 60. URL: <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/965/documento/art03.pdf?id=2003>. Дата обращения 28.12.2020.

Тогда остается задаться вопросом: почему в случае с принудительным выкупом акций это возможно, а в случае с реорганизацией – нет. Как представляется, оснований для такого разного отношения, по существу, к идентичным ситуациям, не имеется. Несмотря на это, в испанском<sup>169</sup> и французском праве считается невозможным исключение участников (акционеров) путем реорганизации, хотя отдельные авторы и ратуют за введение такой возможности при условии установления правил, обеспечивающих защиту миноритариев и выплату им адекватной стоимости их доли (акций)<sup>170</sup>.

Более последовательным оказался швейцарский законодатель, который пошел дальше всех европейских стран в этом вопросе и включил в Закон о реорганизации 2003 г. норму, позволяющую делать исключение из принципа континуитета путем включения в договор о слиянии условия, согласно которому участникам (акционерам) передающего общества выплачивается только адекватная компенсация (п. 2 ст. 8 этого Закона), при этом такой договор должен быть одобрен по меньшей мере 90 % участников (акционеров), обладающих правом голоса (п. 5 ст.18 этого закона)<sup>171</sup>. Сфера применения этого правила ограничена только слияниями, аналогичного правила для других форм реорганизаций не предусмотрено<sup>172</sup>.

Будучи одной из самых серьезных новелл, упомянутая норма, разумеется, вызвала дискуссии среди швейцарских авторов. Предметом одной из них стало то, возможно ли исключение акционеров при слиянии только в силу произвольного решения мажоритария, который утверждает такие условия реорганизации, или же необходимо обоснование. Часть авторов

---

<sup>169</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 147.

<sup>170</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 499-500.

<sup>171</sup> В комментариях обращается внимание на некорректную формулировку закону, которая будто бы исходит всегда из голосования по принципу один участник (акционер) – один голос, что конечно же не имелось в виду законодателем, и более того приводило бы к абсурдному и несправедливому результату для хозяйственных обществ, где количество голосов зависит от размера участия в уставном капитале. В связи с этим предлагается толковать данную норму как отсылающую к необходимости одобрения 90 % голосов участников (акционеров), см.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 336 (автор комментария – R. Trigo Trindade). В пользу такого толкования также см.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 122.

<sup>172</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 151 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

поддержала позицию, что должны быть объективные мотивы, например желание интегрировать компанию, избегая ее предварительной ликвидации, но в то же время данная позиция довольно уязвима, поскольку доказать злоупотребление со стороны мажоритария будет довольно проблематично, учитывая, что избавление от миноритариев, как правило, может быть оправдано целью снижения издержек<sup>173</sup>.

Другой автор обратил внимание на то, что в норме не указано, что выплата компенсации вместо получения долей (акций) может быть предусмотрена только в отношении отдельных участников (акционеров) с сохранением права получить доли (акции) принимающего общества за остальными участниками (акционерами). На основании принципа равного отношения, фундаментального для корпоративного права, он доказывает, что условиями договора о слиянии должна быть предусмотрена единая форма компенсации для всех участников реорганизуемого общества, в то время как отступление от равного отношения, т.е. принудительная выплата компенсации только некоторым участникам (акционерам), допустимо только тогда, когда есть надлежащая причина, в качестве которой может выступать наличие интереса общества, доказывание которого, однако, не может заключаться просто в ссылке на снижение издержек в результате вытеснения миноритариев<sup>174</sup>.

На наш взгляд, введение дополнительных условий для вытеснения акционеров в рамках реорганизации является излишним, поскольку такие требования не предъявляются к принудительному выкупу. В то же время сравнение с принудительным выкупом позволяет утверждать то, что условия, при которых может допускаться реорганизация, предусматривающая исключение отдельных участников (акционеров), должны быть сопоставимыми с таковыми для принудительного выкупа. В частности, если говорить о российском праве, принудительный выкуп допускается только в

---

<sup>173</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 123.

<sup>174</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 142 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

отношении акционеров, обладающих менее 5% голосующих акций, кроме того, сфера действия этого правила ограничена ПАО (ст. 84.8 Закона об АО).

Действительно, вытеснение участника (акционера) представляет собой ограничение его прав собственности в конституционном смысле этого слова и потому должно иметь серьезную причину (в России это следует из ст. 35 Конституции РФ).

В российской<sup>175</sup> и зарубежной литературе довольно подробно разбирались обоснования принудительного выкупа акций, которые в общем виде были сформулированы в отчете экспертной группы, сформированной Еврокомиссией для оценки предложений по проекту директивы о поглощениях. Так, в отчете было указано, что продолжение существования миноритарных акционеров после приобретения подавляющего контроля в компании создает различные виды фактических или альтернативных затрат и рисков для мажоритария<sup>176</sup>:

1) основной акционер несет расходы, связанные с его неспособностью в полном объеме интегрировать приобретенную компанию в свою группу с точки зрения деятельности, использования активов, организации и финансов. Продолжение существования миноритарных акционеров препятствует эффективному управлению мажоритарием компанией как частью его группы и тем самым снижает потенциальную выгоду от поглощения компании;

2) мажоритарный акционер понесет прямые расходы, связанные с необходимостью проведения общих собраний (уведомления, место проведения собрания, раскрытие информации и т.д.) и другими правами, реализуемыми миноритарными акционерами (созыв общего собрания, запросы информации, судебные тяжбы с компанией и менеджментом и т.д.);

---

<sup>175</sup> Например, см: Архипов Д.А. Принудительный выкуп голосующих акций – инструмент непропорционального ограничения прав миноритарных акционеров. Так ли это на самом деле? // Вестник ВАС РФ. 2005. № 12. С. 112-116; Гомцяк С.В. Правила поглощения акционерных обществ: сравнительно-правовой анализ. М., 2010. С. 221- 226.

<sup>176</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids in the European Union. URL: <https://ssrn.com/abstract=315322>.

3) мажоритарный акционер рискует подвергнуться злоупотреблениям со стороны миноритариев, которые могут угрожать использовать свои права только для того, чтобы вызвать издержки у мажоритария и побудить его согласиться с их пожеланиями или чтобы препятствовать развитию бизнеса компании.

В отчете экспертной группы отмечался важный момент: затраты и риски для мажоритарного акционера оправданны настолько, насколько это отвечает общественному интересу в продолжении защиты миноритариев. Однако когда размер пакета акций, принадлежащий им, становится очень мал, такие расходы уже невозможно оправдать.

Во Франции основной упор в попытках оправдать институт вытеснения акционера с точки зрения конституционности лишения права собственности делается на аргумент об утрате ликвидности как основного свойства акции, когда размер пакета, находящегося у миноритариев, сокращается до слишком низкого уровня и потому в целях поддержания функционирования рынка ценных бумаг правила о вытеснении являются допустимыми. Иными словами, акции и их рынок рассматриваются как две взаимосвязанные вещи: когда количество акций в продаже падает ниже известного уровня, уже нет рынка, а значит, и оправдания для их существования<sup>177</sup>.

Все изложенные аргументы позволяют если не поддержать, то по крайней мере понять логику исключения акционеров в публичных обществах при специфических условиях (только владельцев небольшого пакета акций и при условии выплаты справедливой цены). В то же время нельзя согласиться с введением аналогичного механизма для непубличных обществ, в которых есть механизмы контроля персонального состава участников (акционеров)<sup>178</sup>. Потому вполне логично сложившееся в России на текущий момент

---

<sup>177</sup> Подробнее разбор аргументов за и их критику, см.: Zein T. L'exclusion de l'associé: Étude comparée du droit français et du droit libanais. Beyrouth : LGDJ, 2014. P. 43-48; Georges E. Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme. Paris: LGDJ, 2006. P. 301-304.

<sup>178</sup> На тесную взаимосвязь института вытеснения с публичными обществами и неоправданностью его применения к непубличным обществам, в том числе по причине невозможности установления справедливой цены, уже обращалось внимание в российской литературе, см.: Гомцяи С.В. Указ. соч. С. 237- 249.

регулирование принудительного вытеснения акционеров, применяющееся только к ПАО (ст.84.8 Закона об АО).

Также заметим, что не кажется удачной идея под прикрытием реорганизации проводить процедуру исключения участника (акционера), даже при наличии с его стороны недобросовестных действий (бездействия), которые бы оправдывали это с точки зрения общего правила об исключении участника (акционера) (абзц. 3 п. 1 ст. 67 ГК РФ). Главным образом, это связано с тем, что наличие таких оснований для исключения является всегда спорным вопросом и, как правило, требует вмешательства суда и не случайно российский законодатель предпочел установить только судебную процедуру исключения. Стабильность и юридическая безопасность процедуры реорганизации была бы поставлена под угрозу, если бы зависела от столь нестабильного фактора как наличие или отсутствие оснований исключения, не говоря уже о том, что было бы нелогично то, что в рамках реорганизации исключение происходило во внесудебном порядке, тогда как в обычной деятельности общества это требовало бы обязательно судебной процедуры. И, кроме того, ничего не мешает поставить вопрос об исключении вне рамок реорганизации.

С учетом этого представляется, что введение в реорганизации аналогичной возможности исключения миноритариев если и является оправданным, то только по недискреционным основаниям и с участием ПАО, в отношении его акционеров. То есть должно допускаться, что решением о реорганизации (в форме слияния (присоединения)), принятым большинством в 95 и более процентов голосов, можно предусмотреть, что миноритариям ПАО будет выплачена денежная компенсация вместо предоставления им акций приобретающего общества, при этом размер такой компенсации должен определяться на условиях не худших, чем это установлено аналогичными нормами о вытеснении (средневзвешенная цена на бирже, учет цены акций, которую уплачивал обладатель мажоритарного пакета акций, приобретая этот пакет акций и т.п.).



Подводя итог, можно отметить, что принцип континуитета в силу своего существа является одной из основных гарантий прав участника (акционера), защищающих его от исключения из состава участников (акционеров) в ходе реорганизации. В то же время должна быть признана возможность отступления от этого принципа в отношении миноритарных акционеров ПАО при условии, что это предусмотрено условиями реорганизации, одобренными владельцем сверхмажоритарного пакета акций (95 % как в ст. 84.8 Закона об АО), дающего ему право производить вытеснение, и таким миноритариям будет выплачена рыночная стоимость их акций, определяемая по тем же правилам, что и при принудительном выкупе (см. ст. 84.8 Закона об АО).

Кроме того, в тех случаях, когда отказ от приобретения статуса участника (акционера) в принимающем обществе является добровольным, также кажется допустимым отступление от идеи континуитета, т.е. предоставление возможности выйти участникам (акционерам).

### **§5. Коэффициент конвертации доли (акций) при реорганизации**

Коэффициент конвертации является «сердцем» процедуры реорганизации (за исключением преобразования и присоединения 100% дочерней компании) и наивысшим проявлением ее экономической сути, поскольку определяет, сколько долей (акций) в компаниях, создаваемых в результате реорганизации, получают участники (акционеры) обществ, участвующих в реорганизации, в обмен на свои доли (акции). Довольно очевидно, что размер коэффициента будет определять, изменится ли и в какой степени размер участия тех или иных участников (акционеров) в компании (компаниях), создаваемой в результате реорганизации или к которой происходит присоединение. В свою очередь, определение размера

коэффициента традиционно связывается с решением вопроса об оценке реорганизуемых компаний<sup>179</sup>.

Установление справедливого коэффициента конвертации является логичным продолжением принципа континуитета. Если последний предопределяет, что лицо продолжит оставаться участником (акционером) после реорганизации, то коэффициент конвертации отвечает на вопрос, в каком объеме. В известном смысле оба эти аспекта неразрывно взаимосвязаны (или даже, как иногда утверждается в литературе, требование об обоснованности коэффициента конвертации и сохранении эквивалентности позиции участников (акционеров) после реорганизации является частью принципа континуитета<sup>180</sup>) и бессмысленны друг без друга, поскольку если лицо сохранит статус участника (акционера) после реорганизации, но его доля (акция) будет несправедливо размыта, то принцип континуитета станет не более чем пустой формальностью.

Определение коэффициента конвертации генерирует в зарубежных правовых системах основное количество споров при проведении реорганизаций<sup>181</sup>.

Наиболее общим образом подходы к регулированию коэффициента конвертации установлены в наднациональном европейском регулировании. Так, согласно уже упоминавшейся ст. 95 Директивы ЕС 2017 г. менеджмент обязан составлять отчет, объясняющий условия слияния (присоединения), его юридические и экономические основания, в особенности в отношении коэффициента конвертации. Аналогичная норма в отношении разделения (выделения) содержится в ст. 141 этой же Директивы, с тем добавлением, что

---

<sup>179</sup> В то же время важно не смешивать два разных понятия: стоимость имущества, вносимого каждой из участвующих в реорганизации компаний, которая определяется согласно его балансовой стоимости, и собственно коэффициент конвертации, на определение которого влияют также и другие факторы (см.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 41).

<sup>180</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 172; Dutoit N., Duvoisin P.-B., Mordelet C. Op. cit. P. 190.

<sup>181</sup> О Франции см.: Kalaani A. Op. cit. P. 75; об Испании см.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 255, 263–264 (автор указывает, что даже когда при оспаривании ссылаются на другие причины, в частности нарушение права на информацию, как правило, речь идет об информации, связанной с определением стоимости компаний и коэффициента конвертации).

объяснению подлежит также распределение акций в образующихся в результате компаниях.

Также согласно ст. 96 (для слияний и присоединений) и 142 (для разделений и выделений) Директивы ЕС 2017 г. предусмотрено назначение судом или административным органом независимого эксперта, который составляет отчет по результатам проверки условий реорганизации, в том числе о методах, используемых при расчете коэффициента конвертации, их адекватности в данном случае, и отражает стоимость, которая могла бы быть получена при оценке с помощью указанных методов.

Из данных правил косвенным образом вытекает то, что коэффициент конвертации не может быть произвольным, но должен состоять в разумной связи с соотношением оценок компаний, участвующих в реорганизации, которая может быть показана и объяснена.

В то же время европейский законодатель умолчал о собственно правилах оценки компаний и определения коэффициента конвертации, что в литературе толкуется как то, что участвующим в реорганизации лицам оставлена свобода в определении ее финансовых условий<sup>182</sup>.

Впрочем, едва ли задача по достижению единообразия в требованиях к оценке была бы возможной, учитывая разнообразие методов оценки и правил составления бухгалтерской отчетности, принятых в европейских правовых порядках<sup>183</sup>, в связи с чем требование об объяснении коэффициента конвертации, подкрепленного отчетом эксперта, является достаточным.

**Франция.** Как единогласно отмечается во французской доктрине, вопрос оценки реорганизуемых компаний является самой деликатной проблемой, подлежащей разрешению в рамках реорганизации<sup>184</sup>.

Законодательство прямо не устанавливает требования к порядку оценки компаний, равно как и к установлению коэффициента конвертации.

---

<sup>182</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 488.

<sup>183</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 488.

<sup>184</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 73; Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 38; Chadeaux M. Op. cit. P. 33; Michalopoulos G. Op. cit. P. 26.

Как отмечается в литературе, а также признается официальными органами (в том числе Комиссией по операциям на рынке ценных бумаг (с 2003 г. – Управление финансовых рынков)), установление строгих единообразных правил и методов оценки является невозможным, поскольку их было бы сложно применять ко всем случаям, а то и вовсе, вопреки целям защиты участников, наоборот, это бы вредило защищаемым сторонам отношений<sup>185</sup>. В силу самой природы такой оценки она основана на допущениях, которые необязательно реализуются, т.е. носит очень приблизительный характер, что исключает выработку некой математической формулы на все случаи жизни<sup>186</sup>.

В связи с этим решение о предпочтительных методах оценки принимается экспертами и самими участниками реорганизации<sup>187</sup> и данные методы в то же время должны быть раскрыты и обоснованы<sup>188</sup>.

Между тем это не означает, что оценка компаний и основанный на ней коэффициент конвертации могут быть установлены произвольно.

Одним из основных ориентиров для надлежащей оценки выступают рекомендации Комиссии по операциям на рынке ценных бумаг 1977 г., согласно которым, за некоторыми исключениями, предпочтительно использование мультикритерия, т.е. определение стоимости компаний на основе сочетания нескольких критериев, в том числе таких основных, как действительная стоимость имущества, рентабельность и рыночная цена акций (средняя цена за длительный период времени, чтобы исключить влияние колебаний), и в то же время используемые критерии не должны быть запутанными, чтобы акционеры могли их понять<sup>189</sup>.

Применение указанных критериев не является обязательным и зависит от конкретных обстоятельств и договоренностей сторон, хотя отступление от них и должно иметь обоснование (например, отказ от использования критерия

---

<sup>185</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 73–74; Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 39; Chadefaux M. Op. cit. P. 33; Michalopoulos G. Op. cit. P. 28.

<sup>186</sup> См.: Lagrange Fl. Op. cit. P. 199.

<sup>187</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 39; Michalopoulos G. Op. cit. P. 28.

<sup>188</sup> См.: Lagrange Fl. Op. cit. P. 200–201.

<sup>189</sup> См.: Lagrange Fl. Op. cit. P. 201; Kalaani A. Op. cit. P. 74; Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 39; Dondero Br., Le Cannu P. Op. cit. P. 1078.

биржевой стоимости из-за депрессивного периода рынка ценных бумаг)<sup>190</sup>. Следует отметить, что использование мультикритерия также несвободно от критики, поскольку его гибкость (сочетание различных критериев), граничащая с произвольной манипуляцией с выбором тех или иных критериев, порождает неопределенность и затрудняет последующую защиту прав участниками (акционерами)<sup>191</sup>. Более того, именно расплывчатость и неточность критерия выбора конкретного метода оценки или их сочетания делает не слишком эффективным привлечение независимого оценщика, результаты оценки которого столь же субъективны<sup>192</sup>.

В любом случае предполагается, что сделанный выбор должен быть направлен на то, чтобы максимально выгодным образом отражать стоимость компании<sup>193</sup>. Иными словами, участники реорганизации обладают свободой в определении условий реорганизации, но эта свобода под надзором со стороны экспертов и пределом ее выступает справедливость<sup>194</sup>.

По общему правилу критерии, используемые для оценки, должны быть идентичными для всех участников реорганизации<sup>195</sup>. Исключение могут составлять случаи, когда участники реорганизации являются компаниями с радикально разной рентабельностью и (или) различными сферами деятельности либо же масштаб компаний несопоставим.

Коэффициент конвертации определяемый на основании рассчитанной оценки должен быть справедливым и учитывать интересы не только финансового и производственного характера, но также и собственно участников (акционеров), в особенности миноритарных<sup>196</sup>. При расчете коэффициента конвертации должно приниматься во внимание, что в обществе, создаваемом в результате реорганизации, могут отсутствовать эквивалентные

---

<sup>190</sup> См.: Dondero Br., Le Cannu P. Op. cit. P. 1078–1079.

<sup>191</sup> См.: Lagrange Fl. Op. cit. P. 203.

<sup>192</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 492.

<sup>193</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 39; Kalaani A. Op. cit. P. 76.

<sup>194</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 76.

<sup>195</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 74, 486; Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 41. Так же и в судебной практике (CA Paris, 17 janv. 1972, JCP 1972, II, 17283).

<sup>196</sup> См.: Michalopoulos G. Op. cit. P. 34.

акции, например, могут отсутствовать привилегированные акции или акции предоставляют иной объем прав. В таком случае, получая обычные акции, владельцы привилегированных акций в реорганизуемом обществе получают акции на основании измененного соответствующим образом коэффициента конвертации или же им выплачивается компенсация<sup>197</sup>.

Общепризнано, что любые нарушения при определении условий слияния могут быть оценены судом в том числе с точки зрения наличия злоупотребления мажоритария<sup>198</sup>. Однако предварительная проверка независимым экспертом дает свои плоды в виде незначительного количества случаев, когда суды признают, что коэффициент конвертации был определен несправедливо<sup>199</sup>. Как правило, небольшие отклонения в цене, даже если они в ущерб акционерам, а также последующая убыточность реорганизованного общества сами по себе не расцениваются как достаточные нарушения<sup>200</sup>.

Так, при попытке сослаться на несправедливый коэффициент конвертации суд указал, что хотя коэффициент и был несколько неблагоприятен для акционеров поглощаемой компании, однако расхождение было минимальным и оправданным трудностями в оценке нематериальных активов<sup>201</sup>.

Лишь в наиболее очевидных случаях суды констатируют нарушение, в частности там, где отсутствует всякое разумное обоснование совершаемой операции. Так, в одном из дел суды указали на отсутствие цели в присоединении ООО к АО, при том что капитал АО составлял 10 тыс. франков, а ООО – 800 тыс., а также обратили внимание на ничем не обоснованный несправедливый коэффициент конвертации<sup>202</sup>.

В то же время немотивированный отказ от использования мультикритерия всегда строго пресекается судами: например, в одном из дел

---

<sup>197</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 42–43.

<sup>198</sup> См.: Lagrange Fl. Op. cit. P. 194.

<sup>199</sup> См.: Dondero Br., Le Cannu P. Op. cit. P. 1079.

<sup>200</sup> Ibidem.

<sup>201</sup> См.: CA Versailles, 1 oct. 1986, Bull. 1987.

<sup>202</sup> См.: Cass. com., 11 oct. 1967, DS 1968, jur. p. 136; Bull. 1967, p. 300.

суд счел, что использование только котировки акций не отражало справедливую стоимость, и признал решение общего собрания недействительным<sup>203</sup>.

Кроме того, хотя и в рамках уголовного дела, Кассационным судом в 1995 г. было отмечено, что имело место злоупотребление полномочиями, когда председатель правления организовал слияние без всякой экономической цели, объединив свое общество с компанией, в которой были огромные долги и в которой он также был в составе органов управления (обсуждалась законность так называемых сделок *leveraged buyout (LBO)*, в ходе которых покупатель, взявший кредит на покупку акций компании-цели, впоследствии присоединяет или присоединяется к компании-цели, перекладывая на нее долги)<sup>204</sup>.

**Испания.** В законе отсутствует какой-либо жестко предписанный метод оценки компаний, на основе которого должен быть рассчитан коэффициент конвертации, поэтому используется тот, который наиболее адекватен ситуации<sup>205</sup>.

Хотя в отличие от наднационального регулирования, а также многих европейских законодательств испанский закон содержит некоторые указания в отношении того, как определять коэффициент конвертации, а именно то, что реорганизуемые компании обязаны устанавливать его на основе действительной стоимости имущества общества (ст. 25 Закона Испании о реорганизации).

Данная норма вызывает определенную полемику, поскольку часть авторов расценивала ее как указание на единственный допустимый метод оценки, другие лишь как отправную точку, отмечая, что действительная стоимость имущества не может служить единственным и абсолютным показателем<sup>206</sup>. В настоящее время основная точка зрения в доктрине и

---

<sup>203</sup> CA Paris, 14 juin 1988, D. 1988, jur. p. 505. Аналогично: CA Douai, 7 juil. 1994, Bull. 1994, p. 994.

<sup>204</sup> См.: Dondero Br., Le Cannu P. Op. cit. P. 1079–1080.

<sup>205</sup> См.: Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 99.

<sup>206</sup> См.: Yanes Yanes P. Op. cit. P. 549.

судебной практике (вплоть до Верховного суда) заключается в том, что указание закона не исключает применения различных методов оценки, как правило, мотивируя это фактической невозможностью и неадекватностью применения стоимости имущества в качестве единственного критерия, а также тем, что это не всегда отвечает интересам участвующих в реорганизации компаний<sup>207</sup>. Отдельные авторы, соглашаясь с этой позицией, при этом отмечают, что именно таким является посыл наднационального регулирования: свобода в выборе методов оценки компаний, но под надзором независимого эксперта<sup>208</sup>.

В целом следует отметить, что в литературе имеются различные точки зрения относительно того, является коэффициент конвертации предметом свободных переговоров участников реорганизации или же некой predeterminedенной законом суммой<sup>209</sup>. Очевидно, что в первом случае мажоритарий получает ничем не ограниченную власть изменять правовое положение миноритария, без того, чтобы последний был вправе воспользоваться какими-либо компенсирующими механизмами, что едва ли можно признать допустимым; с другой стороны, и полная predeterminedенность коэффициента конвертации законом (действительная стоимость) может препятствовать эффективным реорганизациям, совершаемым в расчете на некоторый предпринимательский успех (например, коэффициент конвертации слегка невыгоден в расчете на будущую выгоду от слияния, изменение рынков и т.п.)<sup>210</sup>.

Даже та часть авторов, которая утверждает, что коэффициент конвертации не может быть произвольным и должен определяться на основе рыночной оценки стоимости компании, поскольку в ином случае было бы неясно, что проверяет независимый эксперт, если оценка – это предмет

---

<sup>207</sup> См.: Pérez Troya A. La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades. P. 77–86; Martí Moya V El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 102; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 256–257.

<sup>208</sup> См.: Sánchez Oliván J. Fusión y escisión de sociedades: Aportaciones de activos y canje de valores. Cesión global del activo y del pasivo. Madrid: Centro de Estudios Financieros, 2007. P. 191.

<sup>209</sup> Обзор позиций см.: Pérez Troya A. La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades. P. 22 и далее.

<sup>210</sup> См.: Pérez Troya A. La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades. P. 24.



исключительно свободного усмотрения участников общества (эксперт не мог бы давать оценку чисто субъективному коэффициенту, определенному сторонами реорганизации), а также это приводило бы к злоупотреблениям, в то же время признает, что должна быть некоторая доля дискреции, свободы в определении методов оценки, не поясняя, впрочем, каким должен быть решающий точный критерий<sup>211</sup>.

Однако согласно одной из наиболее авторитетных и аргументированных точек зрения любая реорганизация должна быть обоснована интересом общества (максимизация прибыли), но в то же время следует проводить сопоставление получаемых выгод для общества и потенциального вреда миноритариям (принцип пропорциональности); при несоблюдении этих критериев решение о реорганизации будет недействительным, поскольку мажоритарий не наделен правом произвольно изменять права миноритариев без обоснования<sup>212</sup>.

Соответственно, коэффициент конвертации, будучи предметом свободных переговоров, тем не менее представляет собой некий диапазон, на одном конце которого минимально допустимая стоимость для одного участника реорганизации, ниже которой реорганизация уже не отвечает для него критериям максимизации прибыли и (или) пропорциональности, на другом конце, соответственно, максимально возможная цена, которая ограничивается только тем, что она одновременно минимально возможная для другого участника реорганизации, а в рамках этого диапазона существует свобода усмотрения<sup>213</sup>.

По общему правилу считается, что оценка компаний, участвующих в слиянии, должна проводиться по одним и тем же критериям, а отход от

---

<sup>211</sup> См.: Oleo Banet F. Op. cit. P. 157; Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 97, 99–102.

<sup>212</sup> См.: Pérez Troya A. La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades. P. 31–69.

<sup>213</sup> См.: Pérez Troya A. La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades. P. 87–95; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 258.

указанного принципа должен быть объяснен в отчете органов управления о слиянии, предоставляемом акционерам<sup>214</sup>.

Нарушения, связанные с установлением коэффициента конвертации, в том числе если его размер был определен произвольным образом или при наличии злоупотребления большинством, могут служить основанием для оспаривания решения о реорганизации<sup>215</sup>.

В большинстве случаев такие иски завершаются неудачей, поскольку суды воздерживаются от оценки условий реорганизации при наличии обоснования реорганизации и соблюдении процедуры оценки, за исключением ситуаций, когда представлены доказательства очевидной необоснованности использованных критериев оценки<sup>216</sup>.

**Швейцария.** Закон о реорганизации в указанной стране равным образом с уже обсужденными правовыми порядками не предусматривает никаких определенных требований к порядку установления коэффициента конвертации.

Говоря непосредственно о расчете коэффициента конвертации, следует подчеркнуть, что с довольно давних пор в швейцарской доктрине господствует позиция о том, что определение такого коэффициента является предметом свободных переговоров, т.е. за органами управления остается дискреция в определении его размера<sup>217</sup>, который, однако, не может быть произвольным, нарушающим принцип равенства участников (акционеров)<sup>218</sup>. Определение коэффициента не является чисто математической задачей определения соотношения стоимостей компаний<sup>219</sup>, и работа эксперта – только подготовительный материал для последующих переговоров между реорганизуемыми компаниями и их участниками (акционерами)<sup>220</sup>.

---

<sup>214</sup> См.: Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 102–103.

<sup>215</sup> См.: Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 95–96.

<sup>216</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 264–267.

<sup>217</sup> См.: Montavon P. Droit Suisse de la SÀRL. Lausanne: Editions Juridiques AMC, 2008. P. 649.

<sup>218</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 108; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 118 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>219</sup> См.: Montavon P. Op. cit. P. 649; Ruedin R. Droit des sociétés. 2e édition. Bern: Stämpfli, 2007. P. 406.

<sup>220</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 141–142.

На определение конкретного коэффициента и отклонение его от размера, рассчитанного экспертами, может влиять множество факторов, среди которых, например, компенсация участникам (акционерами) одной из компаний за утрату корпоративного контроля, который они имели в своей компании, но не будут иметь в принимающем обществе<sup>221</sup>.

Несмотря на то, что в ст. 7 Закона о реорганизации упоминается, что оценка проводится, принимая во внимание имущество реорганизуемых компаний, это не воспринимается как жесткая фиксация методов оценки, напротив, все авторы исходят из того, что компании могут использовать один или несколько методов, в т.ч. оценка стоимости компании на основе стоимости ее имущества, рентабельности и деловой репутации, метод сопоставления с предприятиями того же типа или даже метод дисконтирования денежных потоков (оценка будущей прибыли)<sup>222</sup>. Каждый из методов может иметь свои слабые и сильные стороны, например, учет рентабельности подразумевает, что берется во внимание только реальная способность генерировать будущую прибыль; биржевой курс представляет собой один из наиболее серьезных ориентиров, но не непреложная истина, поскольку должны быть учтены рыночные колебания, объем акций, котируемых на бирже и размер сделки<sup>223</sup>.

Как правило, компания оценивается «на ходу» (как действующий бизнес), тогда как ликвидационная стоимость компании составляет нижнюю границу оценки<sup>224</sup>.

Для всех компаний, участвующих в реорганизации, по общему правилу должны быть использованы одинаковые методы оценки<sup>225</sup>.

Из-за большей субъективности используемых методов, фактически эксперты могут дать только вилку значений, внутри которой уже будут определяться органы управления<sup>226</sup>.

---

<sup>221</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 142.

<sup>222</sup> См.: Montavon P. Op. cit. P. 649; Chenaux J.-L. Op. cit. P. 108-109; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 119 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>223</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P.109-110.

<sup>224</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 109.

<sup>225</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 110.

<sup>226</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 120 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

Более того, как отмечается в швейцарской литературе, суды крайне редко признают обоснованными доводы о неадекватности коэффициента конвертации. Как правило, это происходит только в случаях фальшивой или неполной информации, на основании которой был определен размер коэффициента или же имело место пренебрежение признанными принципами и методами оценки или их неадекватное использование<sup>227</sup>.

Таким образом, зарубежные правовые порядки, декларируя свободу в выборе методов оценки компаний и в установлении на основе этой оценки коэффициента конвертации, тем не менее, предусматривают требования к адекватности и разумности использованных методов оценки реорганизуемых компаний, на основе которых определяется соответствующий коэффициент конвертации, отклонения которого от математического результата соотношения стоимостей реорганизуемых компаний вполне допустимы, но должны иметь разумное объяснение.

**Россия.** На этом фоне становится особенно заметным отсутствие в России у акционеров<sup>228</sup> как *ex ante*, так и *ex post* способов сохранить *status quo* в ходе процедуры реорганизации, а именно в части того, чтобы реорганизация проводилась только при наличии обоснования, равно как и отсутствуют всякие намеки на то, чтобы коэффициент конвертации имел под собой какую-то рациональную основу.

Согласно господствующей судебной практике действующее законодательство не устанавливает обязательных требований для расчета коэффициента конвертации акций и не предписывает производить расчет коэффициента конвертации акций по их рыночной стоимости; в основе определения коэффициента конвертации лежит принцип свободы договора, который участники реорганизации вправе определять по своему

---

<sup>227</sup> См.: Rouiller N., Bauen M., Bernet R., Lasserre Rouiller C. La société anonyme suisse. 2e édition. Zürich: Schulthess Verlag, 2017. P. 670.

<sup>228</sup> Мы употребляем здесь термин акционер, поскольку в отношении ООО проблемы несправедливости коэффициента конвертации не возникает по причине требования о единогласии при принятии решения о реорганизации. Однако с отказом от единогласия участники ООО будут поставлены то же самое положение, что и акционеры.

усмотрению<sup>229</sup>. Данная позиция воспринимается как допустимость абсолютного произвола в установлении размера коэффициента.

В российской доктрине уже на протяжении почти 20 лет обращается внимание на опасность отсутствия каких-либо требований к определению коэффициента конвертации, поскольку это позволяет размывать долю миноритарного акционера<sup>230</sup>. В связи этим предлагалось, в частности, закрепление требования о привлечении независимого оценщика для определения коэффициента конвертации<sup>231</sup>. Другие же авторы, соглашаясь с тем, что коэффициент конвертации должен определяться самими сторонами реорганизации, тем не менее полагают, что независимый эксперт мог бы составлять отчет об условиях конвертации, на основании которого бы акционеры делали вывод о его обоснованности<sup>232</sup>.

Отдельные авторы предлагали рассчитывать коэффициент конвертации на основе рыночной стоимости акций реорганизуемых обществ, которая в случае, если акции не обращаются на бирже, может быть определена независимым оценщиком<sup>233</sup>.

Некоторым оправданием такого безразличия российского правопорядка к этому вопросу могло бы быть то, что средством защиты выступает право выхода акционера<sup>234</sup> в соответствии со ст. 75 Закона об АО.

Однако, во-первых, как справедливо обращалось внимание собственно в одном из судебных дел, ограничение в 10% чистых активов (п. 5 ст. 76 Закона об АО), которые могут быть направлены на выкуп акций лиц, предъявивших

---

<sup>229</sup> См.: постановление Президиума ВАС РФ от 6 ноября 2012 г. № 8838/12; определение ВАС РФ от 21 мая 2012 г. № ВАС-2866/12.

<sup>230</sup> См., например: Аиткулов Т.Д. Указ. соч. С. 100 (со ссылками на германскую доктрину); Бакулина Е.В. Указ. соч. С. 79; Качалова А. В. Осуществление и защита прав участников хозяйственных обществ при реорганизации : дис. к.ю.н. М., 2011. С. 190. Из недавних работ см., например: Степанов Д.И. Проблемные вопросы корпоративного законодательства о группах компаний и холдингах // Закон. 2016. № 5 (СПС «КонсультантПлюс»); Бойко Т.С. Указ. соч. С. 102–104.

<sup>231</sup> См.: Кулешов А.В. Указ. соч. С. 153–155.

<sup>232</sup> См.: Жданов Д.В. Указ. соч. С. 112.

<sup>233</sup> См.: Костикова Е. Как сливать акционерные общества // Акционерный вестник. 2008. № 3 (СПС «Гарант»).

<sup>234</sup> Некоторые зарубежные авторы рассматривают право выхода, позволяющее несогласным акционерам получить справедливую стоимость акций, как допустимую альтернативу с точки зрения защиты прав акционеров, по крайней мере в публичных обществах, установлению строгих процедурных требований к проведению реорганизации, а также к ее условиям (см.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 551–567; Id. La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades. P. 31–45).

акции к выкупу, не всегда позволяет рассчитывать на полный выкуп акций<sup>235</sup>; во-вторых, само по себе сведение всего к выкупу акций – довольно уязвимая позиция, учитывая, что это довольно неэффективный и затратный для общества механизм (подробнее см. ниже).

Другую крайность представляет собой подход, закрепленный в Федеральном законе от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» (далее – Закон об ООО), который вводит правило о единогласном разрешении вопроса о реорганизации (п. 8 ст. 37). Это действительно избавляет от возможной проблемы злоупотребления мажоритария, но потенциально ставит развитие общества в тупик, препятствуя эффективным и обоснованным реорганизациям, а потому не может быть поддержано как потенциальное решение проблемы.

Все это свидетельствует о том, что российскому правопорядку все же следует адекватно разрешить вопрос об определении соответствия реорганизации интересам общества и его участников (акционеров), а также о справедливости коэффициента конвертации.

Подспорьем к этому, как представляется, может стать общее правило о запрете злоупотребления правом, на что мы уже обращали внимание, обсуждая оспаривание решений общих собраний участников (акционеров)<sup>236</sup>. С того момента предложенный нами подход нашел почти дословную поддержку ВС РФ, который в п. 13 Обзора судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах с опорой на ст. 10 ГК РФ признал, что решение общего собрания участников (акционеров) может быть признано недействительным в случае, если оно принято в ущерб интересам общества и (или) участника (акционера) и при этом участник (акционер), повлиявший на принятие решения, действовал

---

<sup>235</sup> См. постановление Президиума ВАС РФ от 6 ноября 2012 г. № 8838/12. Об этом же говорилось и в российской литературе, где некоторые авторы обращали внимание на то, что ограничение средств, направляемых на выкуп, оставляет акционера незащищенным (см.: Аиткулов Т.Д. Указ. соч. С. 104).

<sup>236</sup> См.: Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров) // Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО / отв. ред. А.А. Кузнецов. М.: Статут, 2020. С. 227 и далее.

исходя из собственной выгоды или имеются иные доказательства его недобросовестности или неразумности (например, заведомая невыгодность одобренной сделки).

Следует обратить внимание на то, что реорганизация по своим последствиям весьма схожа с тем, к чему приводит увеличение уставного капитала, а именно к размыванию доли (акций) миноритариев.

Между тем судебная практика за последние годы проделала значительный рывок в вопросе защиты прав участников в этом случае, признав, что решение общего собрания участников общества об увеличении уставного капитала за счет внесения дополнительных вкладов может быть признано недействительным в случае, если принятие такого решения не обусловлено интересами общества, например необходимостью привлечения значительного объема денежных средств для осуществления деятельности общества, и приведет к уменьшению доли участников общества, несогласных с таким увеличением уставного капитала (п. 12 Обзора ВС РФ)<sup>237</sup>.

Как мы можем увидеть, ключевым моментом является то, что принятие решения собрания об увеличении уставного капитала, влияющего на права участников, требует обоснования в виде того, что это соответствует интересу общества. Лицо, становясь участником (акционером) общества, подчиняет свой индивидуальный интерес общему интересу, потому только им может быть оправдано то, что игнорируются индивидуальные интересы участников (акционеров) сохранить *status quo* и не уменьшать размер своей доли (акций)<sup>238</sup>.

В российской практике можно наблюдать это на примере п. 12 Обзора ВС РФ, где, обсуждая соответствие решения об увеличении уставного капитала интересам общества, на общество возлагалась обязанность представить доказательства разумной необходимости привлечения

---

<sup>237</sup> Данная позиция ВС РФ основана на постановлении КС РФ от 21 февраля 2014 г. № 3-П.

<sup>238</sup> Как указал КС РФ в постановлении от 21 февраля 2014 г. № 3-П, «уменьшение в уставном капитале ООО доли одного из его участников может быть признано допустимым с точки зрения конституционных принципов, если это вызвано целями достижения общего для данного общества интереса и участнику, доля которого уменьшается, обеспечены эффективные механизмы защиты его интересов».

значительного объема денежных средств именно посредством увеличения уставного капитала, а также недостаточности собственных денежных средств для осуществления деятельности общества и отсутствия иных разумных альтернатив (критерии адекватности и необходимости), которые бы не приводили к таким негативным последствиям для миноритариев, как уменьшение их доли (критерий пропорциональности)<sup>239</sup>.

Как представляется, данная концепция может быть позаимствована для оценки решения о реорганизации, а именно в части того, что такое решение, так же как решение об увеличении уставного капитала, должно быть оправдано интересом общества и пропорциональным возможным умалению прав участников (акционеров)<sup>240</sup>.

В зарубежной доктрине предлагается устанавливать соответствие решения о реорганизации интересу общества и участников с помощью критериев адекватности, необходимости и пропорциональности<sup>241</sup>:

1) адекватность требует определения того, служит ли реорганизация интересу общества (по общему правилу прибыльность, сокращение издержек), например пресловутый эффект синергии от слияния; условно говоря, будет ли в результате реорганизации достигнуто какое-либо преимущество для общества;

2) критерий необходимости означает, что данная конкретная реорганизация на соответствующих условиях является предпочтительной по сравнению с иными альтернативами (иными реорганизациями, иными мерами по адаптации бизнеса, взятием кредита и т.п.), например, по причине большей

---

<sup>239</sup> Такие же критерии используются в Швейцарии для оценки законности решения об увеличении уставного капитала с исключением преимущественного права, где такое решение требует наличия надлежащих причин (*justes motifs*), подразумевающих объективную оправданность с точки зрения интереса общества (критерий необходимости) и то, что такая мера несет в себе наименьший вред для акционеров из всех возможных альтернатив (критерий пропорциональности), см.: Stieger-Chopard A. *L'exclusion du droit préférentiel de souscription dans le cadre du capital autorisé de la société anonyme : étude de droit allemand et de droit suisse*. Bâle : Helbing & Lichtenhahn, 1997. P. 177-188.

<sup>240</sup> Похожее сравнение для оправдания того, почему снижение доли участия лица в ходе слияния само по себе не является нарушением, если это оправдано интересом общества, см.: Recordon P.-A. *Op. cit.* P. 279.

<sup>241</sup> См.: Pérez Troya A. *La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades*. P. 55–63.



выгодности или меньших издержек, в том числе при отсутствии умаления прав миноритариев.

Критерии адекватности и необходимости в совокупности означают, что реорганизация направлена на максимизацию прибыли. Однако сами по себе они не являются достаточными, поскольку здесь дает о себе знать ограниченность чисто экономического взгляда на право;

3) пропорциональность подразумевает, что должны быть взвешены потенциальные выгоды от реорганизации и те потери в правах, которые она повлечет для участников (акционеров). Жертва со стороны последних должна быть оправдана большими выгодами. В частности, это предполагает учет того, насколько сильно реорганизация повлияет на участников (акционеров), идет речь о легком изменении объема прав голосования или же о потере конкретных корпоративных прав, требующих наличия определенного порога владения долями (акциями). Соответственно, чем больше урон правам участников (акционеров), тем больше должны быть потенциальные выгоды. Строгость оценки потери прав должна также зависеть от конкретного типа общества, в частности в случае с публичным обществом потери в правах голоса для мелкого акционера по общему правилу не имеют значения, поскольку он заинтересован в рентабельности инвестиции, а не в осуществлении корпоративных прав, зато для такого акционера могут быть гораздо более значимыми потери в будущих ожидаемых дивидендах.

Отдельно следует отметить, что в связи с большими угрозами в случае конфликта интересов, когда у реорганизуемых обществ одно и то же контролирующее лицо (группа связанных лиц), такая реорганизация требует более тщательного обоснования соответствия реорганизации интересу общества<sup>242</sup>.

Однако, как и во всех случаях оценки решений органов управления, важно понимать, что речь не идет об оценке со стороны суда удачности, эффективности предпринимательского решения, поскольку решения органов

---

<sup>242</sup> См.: Pérez Troya A. La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades. P. 65–67.

управления защищаются правилом защиты делового решения, позволяя суду вмешиваться, только когда речь идет об очевидном отсутствии обоснования и о противоречии интересам общества<sup>243</sup>. Суд будет проверять именно сам факт наличия обоснования у реорганизации с точки зрения вышеуказанных критериев, не давая оценки его предпринимательской удачности, за исключением случая заведомой неразумности реорганизации (например, очевидного отсутствия экономической цели и (или) несоразмерности выгод и последствий для участников (акционеров)).

В свою очередь, размер коэффициента конвертации находится в тесной связи с соответствием реорганизации интересу общества, поскольку именно он и будет в значительной мере предопределять соответствие реорганизации принципу пропорциональности, насколько сильно она повлияет на изменение *status quo* для участников (акционеров)<sup>244</sup>.

Предлагаемый подход позволяет с одной стороны предотвратить произвольные реорганизации с коэффициентом конвертации, ущемляющим интересы участников (акционеров), с другой, не отрицает наличие предпринимательской дискреции у органов управления в установлении условий реорганизации. Напротив, кажется ошибочным пытаться свести вопрос об установлении коэффициента конвертации к некой зафиксированной формуле соотношения рыночных стоимостей долей (акций) реорганизуемых обществ, поскольку даже не принимая во внимание условность понятия «рыночная цена», зависящего от нередко субъективно выбранных методов оценки, это вопреки принципу свободы договора отрицает за реорганизуемыми обществами право отклониться от математического соотношения рыночных стоимостей компаний при установлении коэффициента конвертации, руководствуясь разумными соображениями

---

<sup>243</sup> Подробнее о защите решений органов управления правилом делового решения см.: Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров). С. 231–233.

<sup>244</sup> См.: Pérez Troya A. La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades. P. 76–77. В этом же ключе хотя и применительно к дробным акциям, см.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 132 («Чем больше число акций прекращающейся компании необходимо для получения целого числа акций принимающей компании, тем более жесткими будут требования к уровню корпоративного интереса, который оправдывал бы такой коэффициент конвертации»).

(будущий эффект синергии или, напротив, эффект от разделения бизнесов; компенсация утраты корпоративного контроля; степень рисковости бизнеса и т.п.).

Таким образом, у участников реорганизации должна быть свобода в выборе методов оценки компаний и в установлении на основе этой оценки коэффициента конвертации, которые тем не менее должны отвечать требованиям адекватности таких методов конкретной ситуации и разумности, предполагающие, что отклонения коэффициента конвертации от математического результата соотношения стоимостей реорганизуемых компаний вполне допустимы, но должны иметь разумное объяснение.

В российском праве хотя и не существует прямых законодательных норм или судебной практики, закрепляющей указанные принципы, интересы миноритариев могут быть защищены за счет общего запрета злоупотребления правом (ст. 10 ГК РФ), который подразумевает, что решение о реорганизации должны соответствовать интересу общества и ее условия (главным образом, коэффициент конвертации) не могут наносить непропорциональный ущерб интересам участников (акционеров).

## **§6. Выход участника (акционера) при реорганизации**

Как уже было упомянуто в начале главы, основным средством защиты акционеров в российском праве выступает право требовать выкупа акций в случае совершения реорганизации (ст. 75 Закона об АО).

Эксперты, участвовавшие в разработке отечественного Акционерного закона, прямо указывали на то, что данное право по концепции аналогично институту appraisal right<sup>245</sup>. Так, данное право является одним из базовых для

---

<sup>245</sup> См.: Блэк Б.С., Крэкман Р., Тарасова А.С. Указ. соч. С. 427 (авторы раздела — Б.С. Блэк, А.С. Тарасова). Аналогичное право, как утверждают, авторами предусматривается законами во многих других правовых порядках. Правда стоит уточнить, что под многими другими правовыми порядками авторы подразумевают экономически развивающиеся государства (на момент подготовки этого закона, т.е. в начале 1990-х гг.), поскольку никакого иного изучения иностранных законодательств авторы не приводят (см. Там же. С. 115-124 (авторы раздела — Б.С. Блэк, Р. Крэкман)).

корпоративного права США (см., например, главу 13 Model Business Corporation Act), а в некоторых штатах даже эксклюзивным средством защиты участников (акционеров), несогласных с проводимой реорганизацией<sup>246</sup>.

Иными словами, в российское право была имплементирована весьма специфическая модель защиты акционеров, при этом, насколько можно судить по доступным источникам, не проводилась оценка приемлемости и эффективности такой модели в условиях России.

1. Появление в США appraisal right (dissent remedy, dissenters' rights или просто appraisal remedy) традиционно связывается с отменой требования о единогласии при принятии решения о реорганизации<sup>247</sup>. Право требовать выкупа акций несогласными акционерами рассматривалось как приемлемый компромисс, позволяющий защитить акционеров и не заставлять участвовать в новом обществе, в то же время открывающий дорогу необходимым изменениям в деятельности компании<sup>248</sup>. Другие же авторы отмечали, что введение такого права позволило без всяких сомнений в конституционности неединогласной реорганизации проводить ее в интересах большинства акционеров, позволяя им наслаждаться свободой принятия решений<sup>249</sup>.

Как бы то ни было, вскоре после расцвета этого права в середине XX века были высказаны серьезные сомнения в его эффективности и обоснованности:

<sup>246</sup> Вопрос о том, является ли appraisal right единственным средством защиты, продолжает оставаться спорным, см.: Gevurtz F. Corporation Law. 2nd edition. St. Paul: West Academic Publishing, 2010. P. 734. Полный обзор литературы и мнений, см.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 139-151.

<sup>247</sup> См.: Levy I.J. Rights of Dissenting Shareholders to Appraisal and Payment // Cornell L. Rev. Vol. 15. 1930. № 3. P. 423; Lattin N.D. Remedies of Dissenting Stockholders under Appraisal Statutes // Harvard Law Review Vol. 45. 1931. № 2. P. 237; Looney W.F. Dissenting Minority Stockholder's Right of Appraisal // 4 Boston College Law Review. Vol. 4. 1962. № 1. P. 85; Wertheimer B.M. The Shareholders' Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value // Duke Law Journal. Vol. 47. 1998. № 4. P. 614-615, 618-619. Однако были авторы, которые отмечали, что связь между отменой единогласия и введением права требовать выкупа акций не была вполне ясной, в частности, в ряде случаев сначала происходила отмена единогласия и лишь спустя некоторое время введение appraisal right, причем не всегда в законе, а сначала в судебной практике, см.: Levmore S., Kanda H. The Appraisal Remedy and the Goals of Corporate Law // UCLA Law Review. Vol. 32. 1985. P. 430.

<sup>248</sup> См.: Levy I.J. Op. cit. P. 421; Wertheimer B.M. The Shareholders' Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value. P. 615; Eisenberg M.A. The Legal Roles of Shareholders and Management in Modern Corporate Decisionmaking // California Law Review. Vol. 57. 1969. № 1. P. 80.

<sup>249</sup> См.: Ballantine H.W. Questions of Policy in Drafting a Modern Corporation Law // California Law Review. Vol. 19. 1931. № 5. P. 482; Manning B. The Shareholder's Appraisal Remedy: An Essay for Frank Coker // Yale L.J. Vol. 72. 1962. № 2. P. 227, 262; Carney W.J. Mergers And Acquisitions: Cases and Materials. 2nd Edición. New York: Foundation Press, 2007. P. 66.

1) указывалось на тяжкое бремя, которое возлагается на акционера, который вынужден нести процедурные расходы, связанные с реализацией этого права, при том что такой акционер остается в неопределенности в отношении результатов судебного разбирательства, часто очень длительного, из-за чего иногда проще продать акции на свободном рынке<sup>250</sup>;

2) возникают проблемы с оценкой акций, и если с акциями, которые обращаются на рынке ценных бумаг, это более или менее решается, то в остальных случаях суды для оценки акций зачастую пользуются негибкими формальными методами оценки<sup>251</sup> и с непредсказуемым результатом<sup>252</sup>;

3) неудобно это средство и для компании, поскольку заранее неизвестно, сколько акционеров заявит о выкупе, а следовательно, менеджменту сложно планировать свои действия<sup>253</sup>;

4) выплаты акционерам могут угрожать финансовому состоянию компании, а кроме того, это вынуждает компанию иметь свободные денежные средства как раз в то время, когда деньги ей будут нужны больше всего (чтобы уладить проблемы с кредиторами и работниками, на выстраивание новой внутренней структуры управления)<sup>254</sup>;

5) наличие такого права может создавать несоразмерную переговорную позицию у миноритариев, например, даже если владельцы 90 % акций

---

<sup>250</sup> См.: Wertheimer B.M. The Shareholders' Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value. P. 623; Lattin N.D. Op. cit. P. 266-267; Levy I.J. Op. cit. P. 436-440; Manning B. Op. cit. P. 230-231. Как издевательски пишет последний автор, с учетом дорогой и сложной процедуры с результатом в виде получения рыночной цены акций, скорее всего владельцу котируемых акций проще достигнуть того же результата, просто позвонив своему брокеру (см.: Manning B. Op. cit. P. 233).

<sup>251</sup> Отчасти эта проблема была решена после дела *Wienberger* 1983 года, рассмотренного Верховным Судом Делавера (457 A.2d 701 (Del. 1983)), который отказался от жесткого следования всего лишь трем критериям: стоимость имущества, прибыль и рыночная цена акций, признав допустимость сообразно условиям использовать другие критерии оценки. Этому решению последовали суды и иных штатов.

<sup>252</sup> См.: Manning B. Op. cit. P. 231-233; Wertheimer B.M. The Shareholders' Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value. P. 625. Эта проблема отчасти была решена последующим развитием регулирования права требовать выкупа, в частности, возложением обязанности на компанию заранее объявлять по какой цене будут выкуплены акции (это правило было внесено в MBCA в ходе ревизии 1978 года) (см.: Wertheimer B.M. The Shareholders' Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value. P. 623-624). К слову сказать, в данном виде это регулирование попало в Россию, где также, как известно, Закон об АО предусматривает, что общество при подготовке к собранию должно сообщить акционерам информацию о цене акций и о наличии права требовать выкупа акций у тех, кто проголосует против или не участвовал в голосовании по реорганизации.

<sup>253</sup> См.: Manning B. Op. cit. P. 234-235.

<sup>254</sup> См.: Manning B. Op. cit. P. 234; Fischel D.R. The Appraisal Remedy in Corporate Law // American Bar Foundation Research Journal. Vol. 8. 1983. № 4. P. 881.

проголосуют за проведение выгодной реорганизации, то при высокой стоимости акций владельцы оставшихся 10 % акций, заявившие требования о выкупе, могут фактически воспрепятствовать реорганизации, поскольку у компании не будет денежных средств на выкуп и она должна будет отказаться от реорганизации, что даже создает основу для давления на компанию<sup>255</sup>;

б) из вышеприведенного аргумента вытекает закономерное последствие в виде того, что риск заявления требования о выкупе со стороны слишком большого количества акционеров «отравляет» переговорную атмосферу, более того, даже стимулирует компанию включать в договор о слиянии условия о возможности отказа от уже согласованной реорганизации, если будет заявлено больше определенного количества требований, чтобы использовать потом это условие для отказа от невыгодной реорганизации<sup>256</sup>.

Безусловно, у права требовать выкупа акций находились сторонники, которые возмущались попыткой возражать против использования этого механизма по мотивам сложностей в его реализации и возможности злоупотребления правом, поскольку, по их мнению, это лишь показывает ограниченность правового регулирования, как и любого другого, в столкновении с реальностью и недостатки законодательной техникой и может быть поводом для совершенствования правил, но не для отказа от них<sup>257</sup>. Равным образом они находили недостаточно эмпирически подтвержденными доводы о финансовой угрозе в результате использования этого права<sup>258</sup> и даже, более того, полагали, что наличие такого права заставляет менеджеров лучше думать, прежде чем приступить к реорганизации, исключая тем самым неосторожные или недостаточно выгодные сделки<sup>259</sup>. В этом же ключе, как кажется, делались попытки объяснить право требовать выкупа как: 1)

---

<sup>255</sup> См.: Manning B. Op. cit. P. 236, 238. Автор верно подчеркивает, что это порождает сложную проблему согласования интересов, поскольку если решение о выгодной реорганизации будет отменено, разве оно не может быть оспорено теми, кто голосовал за реорганизацию, учитывая, что реорганизация в интересах компании (Там же. С. 237).

<sup>256</sup> См.: Manning B. Op. cit. P. 238.

<sup>257</sup> См.: Eisenberg M.A. Op. cit. P. 73.

<sup>258</sup> См.: Eisenberg M.A. Op. cit. P. 73.

<sup>259</sup> См.: Folk E.L. De Facto Mergers in Delaware: Hariton v. Arco Electronics, Inc. // Virginia Law Review. Vol. 49. 1963. № 7. P. 1293; Eisenberg M.A. Op. cit. P. 85-86.

установление некой минимальной цены акций, что препятствует совершению реорганизаций в ущерб интересам акционеров, где бы их акции были недооценены<sup>260</sup>; 2) защиту от недооценки акций самими акционерами<sup>261</sup>; 3) помощь в контроле менеджмента при фундаментальных изменениях, когда оценка последствий затруднена<sup>262</sup>; 4) меру, способствующую информационной прозрачности реорганизаций, защищая по сути от сделок с заинтересованностью, когда менеджмент будет совершать реорганизации, рассчитывая на привилегии для себя, но во вред акционерам<sup>263</sup>.

Как представляется, данные аргументы не являются определяющими, поскольку перед правом порядком не стоит задачи оправдать и сохранить любой ценой то или иное средство защиты, несмотря на все присущие ему недостатки, коих у права выхода набирается более чем достаточно. Цель защиты миноритарных акционеров может быть достигнута за счет иных мер, менее разрушительных для реорганизуемого общества, не порождающих столько неопределенностей для всех вовлеченных лиц.

Кроме того, вся эта экономикообразная аргументация в пользу права выхода (в т.ч. о том, что это якобы мешает плохо продуманным транзакциям<sup>264</sup> или что это позитивно влияет на цену акций) никак не подкреплена эмпирическими доказательствами, наличие которых кажется весьма желательным, учитывая, что авторы таких аргументов обосновывают вмешательство в частные дела компаний, навязывая императивное право требовать выкупа акций.

Заметим, что, реагируя на критику, регулирование права требовать выкупа акций подвергалось многочисленным корректировкам как процедурного характера, так и содержательного (в частности, введение так называемого рыночного исключения, т.е. отсутствие этого права при наличии

---

<sup>260</sup> См.: Fischel D.R. Op. cit. P. 876, 879.

<sup>261</sup> См.: Levmore S., Kanda H. Op. cit. P. 438.

<sup>262</sup> См.: Levmore S., Kanda H. Op. cit. P. 441-442.

<sup>263</sup> См.: Levmore S., Kanda H. Op. cit. P. 442-444.

<sup>264</sup> Такие доводы открывают дорогу любому усложнению процедуры, чем она дороже, тем больше должны будут думать компании, прежде чем их совершать. Кажется, авторы этого довода нашли универсальный аргумент в любом споре!

возможности продать акции на рынке), вплоть до того, что в отдельных штатах, в частности, в таком авторитетном в сфере корпоративного права как Делавер в 1970-ые годы ставился вопрос об исключении соответствующего средства защиты из закона<sup>265</sup>.

На современном этапе упомянутый закон штата Делавер пошел на включение правила о том, что не будут обладать правом требовать выкупа акционеры реорганизуемого общества, чьи акции торгуются на организованном рынке или же у такого общества имеется более 2000 акционеров на дату составления списка акционеров к общему собранию, где будет решаться вопрос о реорганизации, если такие акционеры получают в ходе реорганизации акции принимающего общества (подп. 2 п. «b» § 262 главы 8 Delaware Code), при этом такие акции могут быть даже неликвидными<sup>266</sup>.

Кроме того, в литературе отмечается и другая тенденция относительно appraisal right, а именно постепенный отказ от предоставления этого права акционерам компании, к которой происходит присоединение<sup>267</sup>.

Все это показывает, что даже в родном правовом порядке право требовать выкупа акций при слиянии являлось и является предметом постоянной критики и сфера его действия постепенно уменьшается. Сохранение этого права обусловлено во многом историческими особенностями (слияние изначально и породило appraisal right), а также принципиально иным отношением к защите миноритариев, чей статус охраняется не столько сам по себе, вместе с правами участия, сколько его имущественный эквивалент<sup>268</sup>, и потому американскому правовому порядку во многом чуждо вмешательство в

---

<sup>265</sup> См.: Peña A., Quinn B. JM Appraisal Confusion: The Intended and Unintended Consequences of Delaware's Nascent Pristine Deal Process Standard // Marquette Law Review. Vol. 103. 2019. № 2. P. 471.

<sup>266</sup> Подробнейший анализ законодательства различных штатов относительно рыночного исключения из права требовать выкупа акций см.: Matthews G. The «Market Exception» in Appraisal Statutes (<https://corpgov.law.harvard.edu/2020/03/30/the-market-exception-in-appraisal-statutes>).

<sup>267</sup> См.: Thompson RB. The Case for Iterative Statutory Reform: Appraisal and the Model Business Corporation Act // Law and Contemporary Problems. Vol. 74. 2011. Winter. No. 1. P. 257.

<sup>268</sup> См.: Perales Viscasillas M. del P. El Derecho de separación del socio en las sociedades de capital (Un estudio de las causas legales en los ordenamientos español y estadounidense). Madrid: La Ley, 2001. P. 89.



оценку условий реорганизации<sup>269</sup>, в первую очередь в справедливость коэффициента конвертации, вместо этого право этой страны предпочитает давать защиту путем выплаты стоимости акций миноритария.

Кроме того, стоит отметить, что широкое распространение appraisal right обязано также тому факту, что подавляющее большинство (до 90%) слияний в США сопровождаются вытеснением миноритариев<sup>270</sup>, за которыми в отличие от европейского права (см. выше про принцип континуитета) не признается безусловного права остаться участниками (акционерами) в принимающем обществе, в таких условиях право выхода становится единственным средством их защиты, поскольку, отказывая им в безусловном праве оставаться участниками (акционерами), правопорядок по сути сводит спор лишь только к цене ухода.

2. Европейские правопорядки также столкнулись с проблемой определения пределов власти корпоративного большинства, когда в конце XIX века назрела необходимость отказа от единогласия при решении таких важных вопросов, как изменение устава общества и реорганизации.

Однако здесь в отличие от США восторжествовал принцип континуитета прав участия, что обуславливало необходимость защиты именно статуса участника в ходе реорганизации, а не только стоимости их прав участия, и доктрина и судебная практика, решая эту проблему, преимущественно развивались в двух направлениях: 1) попытка вычленив в уставе и законе то, что может меняться только по согласию всех участников (акционеров (теория основных условий устава, теория неотъемлемых прав участника (акционера)), что, однако, не привело к каким-либо значимым результатам, потому что определить по какому-то строгому критерию ни основные условия устава, ни неотъемлемые права участника (акционера)

---

<sup>269</sup> В связи с этим напомним, что в англо-американских правопорядках практически неизвестно такое средство защиты участников (акционеров) как оспаривание решения общего собрания участников (акционеров), см.: Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров) // Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО. – М.: Статут, 2020. С. 200-201.

<sup>270</sup> См.: Wertheimer B.M. The Purpose of the Shareholders' Appraisal Remedy // Tenn. L. Rev. Vol. 65. 1998. № 3. P. 663; Thompson R.B. Exit, Liquidity, and Majority Rule: Appraisal's Role in Corporate Law // Geo. L.J. Vol. 84. 1995. November. P. 4.

оказалось невозможно, в любом случае получался относительно произвольный перечень<sup>271</sup>, и популярность этого направления была значительно утрачена уже к середине XX века; 2) контроль за добросовестностью действий мажоритария посредством доктрины злоупотребления правом (властью, полномочиями и т.п.) и прочими функционально эквивалентными теориями (обязанность лояльности мажоритарного участника и т.п.)<sup>272</sup>.

Однако помимо упомянутых двух магистральных направлений развития в ряде европейских юрисдикций третьей моделью защиты акционеров стало как раз предоставление права выхода акционеру, в частности, тому, который возражал против слияния. Исторически первым таким правопорядком стала Италия, предусмотревшая такое право для акционеров реорганизуемых компаний в 1882 году в Коммерческом кодексе. В 1951 года с принятием нового Закона об АО подобное право ввела и Испания, традиционно восприимчивая в ту эпоху к итальянским правовым веяниям. Однако данная альтернативная модель имела относительно недолгую жизнь: в Италии это право было сначала ограничено уже в 1915 году, а затем и полностью отменено для слияний в 1942 году<sup>273</sup>; в Испании, подхватившей эстафету в 1951 г., оно не просуществовало и 40 лет, испытав несколько волн сужений сферы его действия, и будучи окончательно отменено в 1989 г.<sup>274</sup>.

---

<sup>271</sup> Замечательный исторический обзор немецкой, французской, итальянской, испанской и швейцарской литературы относительно указанного вопроса, см.: Brenes Cortés J. El derecho de separación del accionista. Madrid: Marcial Pons. 1999. P. 49-95.

<sup>272</sup> Подробнее см.: Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров). С. 217-226.

<sup>273</sup> См.: Brenes Cortés J. Op. cit. P. 275-284. Основным мотивом, заявленным законодателем, стало то, что это право рассматривалось как препятствие для совершения слияний и концентрации капитала, необходимых для развития экономики, и потому интересы отдельного акционера должны отступать перед интересами корпоративной организации. Отдельные авторы, впрочем, расценивали эту мотивацию как прикрывающую другую подлинную причину - кризис к экономике Италии того периода, см.: Petitpierre-Sauvain A. Droit des sociétés et groupes de sociétés: responsabilité de l'actionnaire dominant, retrait des actionnaires minoritaires. Genève: Georg, 1972. P. 166-167.

<sup>274</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 505-521; Brenes Cortés J. Op. cit. P. 285-314.

Напротив, в остальных правопорядках право требовать выкупа доли (акции) при слияниях не получило широкого развития, оставшись ограниченным отдельными случаями, сопряженными с преобразованием, наличием дополнительных ограничений на отчуждение долей в уставе принимающей компании либо трансграничными реорганизациями, в результате которых изменяется место деятельности компании<sup>275</sup>.

С учетом этого вполне закономерно, что и наднациональные директивы ЕС о внутригосударственных реорганизациях также не содержат требования о предоставлении участникам (акционерам) права выхода при реорганизации в форме слияния и разделения. Лишь недавно в 2019 году в Директиве ЕС о трансграничных реорганизациях (Directive (EU) 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and divisions<sup>276</sup>) появилась ст. 126а, указывающая на обязанность государств-членов закрепить в национальных законодательствах право выхода для акционеров, чтобы по крайней мере те участники сливающихся компаний, которые голосовали против утверждения общего проекта условий трансграничного слияния, имели право на отчуждение своих долей (акций) за адекватную денежную компенсацию на условиях, всякий раз, когда в результате слияния они получают доли (акции) в компании, возникшей в результате слияния, на которую будет распространяться право государства-члена, отличное от права их соответствующей сливающейся компании.

Такое положение дел не остается без критики во франкоязычной и испанской литературе. Чаще всего это ограничивается умеренными и не слишком убедительными краткими замечаниями, заключающимися в том, что:

1) нелогично заставлять акционера участвовать в новом предприятии без его воли и это бы улучшило уровень защиты акционеров по сравнению с

---

<sup>275</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 554. Описание регулирования этого вопроса в Германии, см.: de Vries P.P. Exit Rights of Minority Shareholders in a Private Limited Company. Deventer, Kluwer, 2010. P. 187-198. Относительно Испании, подробнее см.: Martínez Sanz F., Puetz A. El derecho de separación de los socios en las modificaciones estructurales // Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles / Coord. por A.J. Rojo Fernández Río, A.B. Campuzano Laguillo, L.J. Cortés Domínguez, A. Pérez Troya. Pamplona: Thomson Reuters; Aranzadi, 2015. P. 312 и далее; Rodas Paredes P. La separación del socio en la Ley de sociedades de capital. Madrid: Marcial Pons, 2013. P. 56-65.

<sup>276</sup> См.: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX:32019L2121>

нынешним положением дел, когда миноритарий ставится перед свершившимся фактом реорганизации<sup>277</sup>;

2) введение такого права было бы желательным по крайней мере для трансграничных реорганизаций, чтобы не заставлять акционера оставаться «узником» в обществе, к которому он уже не имеет никакого интереса<sup>278</sup>;

3) это позволило бы иногда облегчить проведение реорганизации, поскольку несогласный миноритарий предпочел бы выйти, чем пытаться ее заблокировать<sup>279</sup>.

Все эти замечания, как мы можем видеть, основаны на базовой идее права участника (акционера) остаться в том же юридическом лице, однако это игнорирует, что юридическая оболочка не является решающим фактором для участия в юридическом лице – намного важнее правовые и экономические изменения, которых может и не быть при реорганизации как мы уже обсуждали выше.

Однако встречается и более обстоятельная критика. В частности, отдельные французские авторы призывали к введению такого права, доказывая, что информационная модель защиты акционера архаична и рассчитана де-факто на общества, где нет устойчивого меньшинства и потому достаточно только обеспечить прозрачность и законность процедуры определения решений, тогда как современные реалии уже давно изменились, поскольку сейчас можно говорить об определении фигуры миноритария, права голоса которого никогда не достаточно для того, чтобы повлиять на принимаемые решения, и потому по сути бессмысленно обеспечивать его информацией, равно как и пытаться стимулировать его с помощью этой информации контролировать мажоритария, поскольку опять-таки никаких реальных стимулов и средств повлиять на мажоритария и политику он не имеет (в силу того же принципа большинства)<sup>280</sup>. Как представляется, автор

---

<sup>277</sup> См.: Routier R. Op. cit.. P. 110-111.

<sup>278</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 555.

<sup>279</sup> См.: Eberhard S. Op. cit. P. 240.

<sup>280</sup> См.: Georges E. Op. cit. P. 149 и далее.

слишком категорично исходит из бессмысленности и невозможности контроля за деятельностью мажоритария, тогда как современное право предоставляет миноритариям пусть и не всегда идеальные, но все же работающие механизмы корректировки недобросовестного поведения корпоративного большинства и менеджмента (косвенные иски, оспаривание решения собрания, уголовные и административные меры).

Другой автор обращала внимание на недопустимость принуждать несогласного акционера участвовать в изменяющемся в результате реорганизации обществе, учитывая, что часто это сопровождается изменением цели и видов деятельности<sup>281</sup>. Одновременно она доказывала, что право выхода не противоречит принципу большинства, напротив, позволяя достичь баланса между желанием мажоритария приспособить компанию к изменяющимся экономическим условиям и интересами миноритария, не создает угрозы кредиторам (поскольку если компания выплачивает слишком много денежных средств, она может уменьшить свой уставный капитал с соответствующими гарантиями для кредиторов), не заменяется правом свободного отчуждения акциями, поскольку нет гарантии ни адекватной цены, ни того, что быстро найдется покупатель, а также не может быть заменено другими средствами защиты, поскольку мотивом выхода может быть не нарушение закона, а нежелание участвовать в изменившейся компании<sup>282</sup>. Комментируя эту попытку отстоять право выхода, нам кажется, что автор, как и остальные защитники этого права, находится во власти старой формальной концепции «неприкасаемости» юридического лица, не говоря уже о том, что зачастую некоторые формы реорганизации даже не влекут прекращения юридического лица, но самое важное – это именно игнорирование подлинных последствий реорганизации для целей решения вопроса о том, требуют участники (акционеры) защиты или нет. Впадать же в юридический пуризм и вводить множественные средства защиты по принципу «лишним не будет» –

---

<sup>281</sup> См.: Petitpierre-Sauvain A. Op. cit. P. 166.

<sup>282</sup> См.: Petitpierre-Sauvain A. Op. cit. P. 155-163.

значит просто игнорировать экономическую реальность, поскольку каждая такая мера дорого обходится хозяйственным обществам.

В любом случае законодатели анализируемых правопорядков остались преимущественно глухи к озвучиваемым аргументам. Как мы можем увидеть, только трансграничная реорганизация дает возможность несогласному акционеру выйти из компании.

Лишь только Швейцария ввела ограниченную возможность для выхода акционера. Так, согласно п. 1 ст. 8 Закона Швейцарии о реорганизации условия договора о слиянии могут предусматривать право выбора участников (акционеров) между получением доли (акции) в принимающем обществе и выплатой ее стоимости. В комментариях указанный пункт прямо квалифицируется как отступление от принципа континуитета и именуется правом выхода акционера<sup>283</sup>. В то же время отмечается, что в силу обязанности действовать добросовестно и разумно органы управления обязаны убедиться, что включение такого пункта является уместным в контексте конкретной реорганизации<sup>284</sup>. Тем не менее следует подчеркнуть, что данное право появляется, только если оно зафиксировано в договоре о слиянии, а значит, никакого обязательного правила в Швейцарии также не имеется.

Кроме того, во Франции в отношении публичных обществ существует некоторое не вполне ясное правило. Еще в 1973 году надзорный орган (на тот момент – Комиссия по рынку ценных бумаг (Commission des opérations de bourse (COB)), в настоящее время – Агентство по финансовым рынкам (Autorité des marchés financiers (AMF)) в одном из своих решений разъяснил, что право выхода должно существовать, когда реорганизация влечет существенные изменения в реорганизуемом обществе. Первый раз это было применено в 1988 году для акционеров публичных компаний, присоединяемых к непубличному обществу с мотивировкой, что условия, на

---

<sup>283</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 129 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>284</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 132 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

которых инвестировали акционеры публичного общества, существенно изменяются при переходе в непубличное общество.

В настоящее время согласно ст. 236-6 общего регламента АМФ<sup>285</sup>, если акции компании котируются на регулируемом рынке, и такая компания контролируется акционером или группой акционеров, последние обязаны информировать АМФ о своем намерении существенно изменить внутренние акты или устав компании, в частности, положения, касающиеся организационно-правовой формы компании или порядка распоряжения и передачи эмиссионных ценных бумаг, или прав по таким ценным бумагам, или о решении о слиянии этой компании с контролирующей компанией или с другой компанией, подконтрольной контролирующей компании, произвести отчуждение всех или значительной части активов компании, изменить деятельность компании или приостановить выплату дивидендов на несколько лет. На основании такой информации АМФ проводит оценку последствий предполагаемого изменения в отношении интересов и прав владельцев эмиссионных ценных бумаг компании и их права голоса и, соответственно, затем решает, должен ли быть миноритарным акционерам предложен выкуп их акций со стороны мажоритарного акционера (группы акционеров).

Однако, за исключением вышеупомянутого случая с присоединением публичного общества к непубличному, ясных и конкретных примеров применения этого правила к реорганизации не имеется.

В Испании после небольшой рефлексии о реформе 1989 года<sup>286</sup>, исключившей такое основание для выхода акционера, как слияние, вопрос о возвращении этого права всерьез не поднимается.

---

<sup>285</sup> <https://reglement-general.amf-france.org/eli/fr/aai/amf/rg/notes/fr.html>. Дата обращения 28.12.2020.

<sup>286</sup> См., например: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 505-521; Brenes Cortés J. Op. cit. P. 301-307, 310-330; Perales Viscasillas M. del P. Op. cit. P. 281-287. Указанная рефлексия, в частности, заключалась в обсуждении того, действительно ли наличие права выхода при слиянии и разделении противоречило директивам ЕС, поскольку именно этот мотив как основной был выдвинут законодателем и поддержан доктриной того периода. Сейчас это обсуждение утратило актуальность, поскольку ст. 126a введенная в директиву ЕС в 2019 г. ((Directive (EU) 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and divisions) помимо обязательного права выхода при трансграничном слиянии специально отметила, что такое право может быть предусмотрено национальными правовыми порядками и в других случаях реорганизаций.

Во всех изученных правопорядках у акционеров публичных обществ все же есть в широком смысле право выхода – в рамках института обязательного предложения, – хотя оно непосредственно и связано не с реорганизацией, но с переменой контролирующего лица. Однако, поскольку реорганизация часто следует за переходом контроля над компанией, можно назвать это в некоторой степени эквивалентом.

В частности, обязанность направить обязательное предложение в случае приобретения контроля над более чем 30 % голосов существует во Франции<sup>287</sup>, Испании<sup>288</sup> и Швейцарии (здесь порог 33⅓ % - ст. 135 Закона о рынке ценных бумаг (*Loi fédérale sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés* от 19.06.2015)).

Помимо этого, право выхода вслед за ст. 114 Директивы ЕС 2017 года (ранее ст. 28 Третьей директивы ЕС) предоставляется правом Франции (ст. L. 236-11-1 Коммерческого кодекса Франции), Испании (ст. 50 Закона Испании о реорганизации) и Швейцарии (ст. 23 Закона Швейцарии о реорганизации) в случаях так называемых упрощенных слияний, когда происходит присоединение дочернего общества к материнскому, владеющему в дочернем более 90 % прав участия, предоставляющих права голоса. Так, при таком упрощенном слиянии общества освобождаются от ряда процедурных требований (в частности, составления отчетов о реорганизации) в обмен на то, что миноритариям дочернего общества будет предложено приобрести их доли (акции) по справедливой цене.

В остальных случаях общего правила о выходе при национальных слияниях и разделах не имеется. Подавляющее большинство авторов в анализируемых правопорядках высказывались против него, приводя различные аргументы:

---

<sup>287</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 559-561.

<sup>288</sup> См.: Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.



1) основным и наиболее часто встречающимся доводом выступает то, что право выхода порождает угрозу потери имущества на выплаты уходящим участникам (акционерам), что даже способно поставить под вопрос существование предприятия<sup>289</sup>;

2) участник (акционер) не получит справедливую причитающуюся ему часть стоимости компании из-за несовершенства методов оценки<sup>290</sup>;

3) противоречие принципу большинства, на котором основано современное устройство хозяйственного общества, поскольку участнику (акционеру) фактически позволяет не подчиняться решению большинства, попросту покинув общество<sup>291</sup>;

4) близко к предыдущему доводу лежит аргументация, указывающая на то, что вступая в общество все участники (акционеры), в том числе миноритарные, обязываются достигать корпоративной цели, которая сама по себе не изменяется из-за реорганизации, т.е. их выход без согласия всех участников (акционеров) фактически означал бы нарушение базового принципа «*pacta sunt servanda*»<sup>292</sup>;

5) угроза злоупотребления правом выхода, которое может быть использовано просто как орудие, позволяющее задержать реорганизацию<sup>293</sup> или как фактическое право вето на реорганизацию<sup>294</sup>;

б) препятствует реорганизациям и тем самым процессу концентрации капитала<sup>295</sup>;

---

<sup>289</sup> См.: Motos Guirao M. La separación voluntaria del socio en el Derecho Mercantil español // Revista de Derecho Notarial. 1956. № 11. P. 111; Schmidt D. Droits de la minorité dans la société anonyme. Paris : Sirey, 1970. P. 193; Kalaani A. Op. cit. P. 556.

<sup>290</sup> См.: Motos Guirao M. La separación voluntaria ... P. 111.

<sup>291</sup> См.: Motos Guirao M. La separación voluntaria... P. 111.

<sup>292</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 97 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>293</sup> См.: Motos Guirao M. La separación voluntaria... P. 111.

<sup>294</sup> См.: Petitpierre-Sauvain A. Op. cit. P. 156. Автор, являющаяся активной сторонницей этого права, тем не менее, признавала риск злоупотреблений, но считала, что проблему можно решить, если исходить из того, что реализация этого права миноритарием общества, находящегося в тяжелых финансовых условиях и нуждающегося в реорганизации как спасении, является злоупотреблением правом. Вероятно, излишне говорить, что неопределенность критериев делает шанс на доказывание наличие злоупотребления правом выхода весьма призрачным.

<sup>295</sup> См.: Rojo Fernández del Río A. La fusión de sociedades anónimas // La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas / A. Rojo Fernández del Río (dir.). Madrid: Civitas, 1987. P. 373.

7) акционер публичного общества может продать акции на открытом рынке<sup>296</sup>;

8) право выхода – осколок прошлого, плохо согласующийся с современной природой акционерного общества в смысле его институциональной природы<sup>297</sup>;

9) участник (акционер) в директивах ЕС и принятых под их влиянием национальных законодательствах защищен посредством превентивного контроля: обеспечения надлежащей информации и обязательного привлечения эксперта для оценки коэффициента конвертации<sup>298</sup>, а также иными средствами защиты (например, оспаривание реорганизации и взыскание убытков).

Озвученные аргументы, на наш взгляд, довольно убедительно доказывают неприемлемость права выхода участника (акционера) как способа защиты при внутригосударственных реорганизациях во всех формах, кроме тех, которые сопровождаются преобразованиями или иным изменением правового режима (трансграничное слияния). Именно они и послужили причиной отказа от права выхода в акционерных обществах в тех европейских юрисдикциях (Италии и Испании), где оно существовало в XX в.

В литературе также предлагалось объяснение, что отказ европейских правопорядков от широкого использования права выхода при реорганизациях связан как раз с озвученными выше сложностями реализации этого права<sup>299</sup>.

Более того, даже сторонники права выхода при слиянии и разделении признают<sup>300</sup>, что фактически в данном случае идет речь об альтернативной системе защиты участников (акционеров): при наличии такого права у

---

<sup>296</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 505-521; Brenes Cortés J. Op. cit. P. 559.

<sup>297</sup> См.: Cortés Domínguez L.J. La escisión de la sociedad anónima // La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas / A. Rojo Fernández del Río (dir.). Madrid: Civitas, 1987. P. 401; Velasco Alonso A. El derecho de separación del accionista. Madrid: Editoriales de Derecho Reunidas, 1976. P. 45-46.

<sup>298</sup> Очень популярный аргумент, обзор литературы см.: Rojo Fernández del Río A. Op. cit. P. 372; Perales Viscasillas M. del P. Op. cit. P. 284 (nota 492).

<sup>299</sup> См.: The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach, 3rd Edition. Oxford University Press, 2017. P. 187 (авторы раздела – R. Kraakman, P. Davies, H. Kanda, W.-G. Ringe, Ed. Rock).

<sup>300</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 564-565.

акционеров правопорядок может предъявлять значительно более мягкие процедурные требования к реорганизациям и отказаться от контроля справедливости их условий (как, например, было в Испании до 1989 года<sup>301</sup>). Иными словами, это право необходимо только там, где нет иных адекватных мер, направленных на защиту участников (акционеров).

Эту развилку прекрасно демонстрирует уже упоминавшаяся ст. 114 Директивы ЕС 2007 года отменяющая определенные процедурные гарантии (обязанность составления отчета органов управления и заключения эксперта об условиях реорганизации) для совершения упрощенных слияний (присоединение подконтрольной на 90 % и более компании), но взамен требующая предоставить право выхода миноритариям подконтрольной компании.

Таким образом, мы можем заключить, что право выхода при реорганизации было отвергнуто европейскими странами (в случаях слияния и раздела) как дорогой, неэффективный и противоречащий сути хозяйственного общества способ защиты. Вместо этого они предпочли праву выхода установление превентивных мер в виде обеспечения участника (акционера) адекватной информацией об условиях реорганизации, понуждения органов управления обосновать и объяснить ее необходимость и все условия и введения требования об обязательности заключения независимого эксперта об условиях реорганизации, а также допустимости последующего оспаривания реорганизации или иных более мягких *ex post* мер.

3. Российское право требовать выкупа акций как способ защиты при реорганизации, как мы уже указали, фактически было сформулировано под влиянием права США, заимствовав все его недостатки. В ранней отечественной литературе оно рассматривалось как одно из основных, если не единственное, средств защиты при реорганизации<sup>302</sup>. Однако уже тогда

---

<sup>301</sup> См.: Motos Guirao M. *Fusión de sociedades mercantiles*. P. 358; Pérez Troya A. *La tutela del accionista en la fusión de sociedades*. P. 471.

<sup>302</sup> См.: Жданов Д.В. *Указ. соч.* С. 105.

отмечалась противоречивость идеи, что несогласным акционерам предлагается только покинуть общество<sup>303</sup>.

И вскоре после принятия Закона об АО российские авторы стали писать о том, что данное право создавало множество проблем при реорганизациях и не обеспечивало защиту интересов акционеров, в некоторых моментах повторяя доводы, озвучивавшиеся в зарубежной доктрине:

1) Так, среди основных проблем называли наличие ограничения на количество денежных средств, которые могли быть направлены на выкуп акций (в размере 10 % от стоимости чистых активов общества), что вынуждает часть акционеров против своей воли стать акционерами нового общества и претерпевать его возможные негативные последствия<sup>304</sup>.

Введение этого ограничения, судя по всему, было экспериментом американских экспертов, участвовавших в написании закона, в попытке исправить один из фундаментальных недостатков родного им appraisal right – удар по финансовому состоянию реорганизуемого общества<sup>305</sup>.

Однако данное ограничение многими российскими авторами было расценено как недостаток в защите акционеров. Для решения этой проблемы в литературе предлагалось либо поднять порог<sup>306</sup>, либо отменить его вовсе<sup>307</sup>, чтобы не оставлять часть акционеров без защиты.

Впрочем, отдельные авторы все же отмечали оправданность наличия ограничения по количеству активов, которые могут быть направлены на выкуп акций, поскольку это защищает интересы общества<sup>308</sup>, иначе бы выкуп дестабилизировал финансовое состояние общества<sup>309</sup>.

---

<sup>303</sup> См.: Реорганизация и ликвидация юридических лиц по законодательству России и стран Западной Европы... С. 49 (авторы раздела – М.И. Брагинский, Т.М. Медведева, А.В. Тимофеев).

<sup>304</sup> См.: Реорганизация и ликвидация юридических лиц по законодательству России и стран Западной Европы... 2000. С. 49 (авторы раздела – М.И. Брагинский, Т.М. Медведева, А.В. Тимофеев); Коровайко А.В. Указ. соч.. С. 73-74; Дивер Е.П. Указ. соч. С. 203.

<sup>305</sup> См.: См.: Блэк Б.С., Крэкман Р., Тарасова А.С. Комментарий Федерального закона «Об акционерных обществах» / под общ. ред. А.С. Тарасовой. М., 1999. С. 428 (авторы раздела — Б.С. Блэк, А.С. Тарасова).

<sup>306</sup> См.: Аиткулов Т.Д. Указ. соч. С. 104. Автор предлагал поднять данный порог до 25 %.

<sup>307</sup> См.: Жданов Д.В. Указ. соч. С. 107-108.

<sup>308</sup> См.: Кошелев Я.С. Гражданско-правовые аспекты реорганизации акционерных обществ : дис. ... канд. юрид. наук. Ростов-на-Дону, 2012. С. 158.

<sup>309</sup> См.: Карлин А.А. Указ. соч. С. 124.

2) Реализация данного права вступает в противоречие с интересами кредиторов, поскольку уменьшается размер имущества компании, на которое кредиторы компании могли бы обратить взыскание, что в свою очередь закладывает риск дискриминации со стороны кредиторов в отношении юридических лиц, где у участников (акционеров) есть такое право (например, банк может устанавливать для них более высокий процент)<sup>310</sup>.

3) Наличие у акционеров обсуждаемого права может заставлять общество отказаться от реорганизации из-за риска его использования миноритариями и даже стимулирует акционеров на всякий случай голосовать против, чтобы иметь опцию выхода в случае негативных последствий реорганизации<sup>311</sup>.

4) Повышение риска судебных споров с акционером, что чревато денежными и репутационными потерями<sup>312</sup>.

5) В публичных обществах благодаря наличию рынка акций несогласные акционеры могут просто продать свои акции, тем более что рынок лучше, чем оценщик, способен дать справедливую оценку акций<sup>313</sup>.

6) Акционерам очень сложно оспорить несправедливость оценки, на основании которой определяется цена выкупа акций. Чаще всего суды отказывают в удовлетворении таких требований, ориентируясь формально только на наличие отчета оценщика<sup>314</sup>.

7) Для общества же, напротив, несправедливым кажется то, что даже при соблюдении равного отношения к акционерам они все равно получают возможность выкупа<sup>315</sup>.

8) Срок на реализацию права требовать выкупа акций расценивается в российской доктрине как пресекательный и течет с момента принятия решения

---

<sup>310</sup> См.: Копылов Д.Г. Выкуп акций общества по требованию акционеров // Закон. 2017. № 8 // СПС КонсультантПлюс.

<sup>311</sup> См.: Копылов Д.Г. Указ. соч..

<sup>312</sup> См.: Копылов Д.Г. Указ. соч..

<sup>313</sup> См.: Копылов Д.Г. Указ. соч..

<sup>314</sup> См.: Качалова А. В. Указ. соч. С. 176.

<sup>315</sup> См.: Реорганизация и ликвидация юридических лиц по законодательству России и стран Западной Европы... С. 49 (авторы раздела – М.И. Брагинский, Т.М. Медведева, А.В. Тимофеев).

общего собрания о реорганизации<sup>316</sup>, что значительно уменьшает шансы на успешное его использование миноритариями, от которых к тому же зачастую скрывается информация о наличии у них такого права или же вовсе не предоставляется должная информация о планируемой реорганизации.

9) В довершение всего длительное время существовала неясность с тем, как защищаться акционеру, несогласному с предлагаемой ценой выкупа акций. Некоторые авторы указывали, что у акционера отсутствует возможность предложить свою цену выкупа<sup>317</sup>. Впрочем, эта проблема отчасти была решена в судебной практике, которая стала применять к отношениям при выкупе акций ст. 445 ГК РФ, допустив переговоры акционера и общества о цене выкупа<sup>318</sup>.

<sup>316</sup> См.: постановление Президиума ВАС РФ от 5 сентября 2006 года № 1671/06.

<sup>317</sup> См.: Дивер Е.П. Указ. соч. С. 202-203.

<sup>318</sup> См.: п. 19 Обзора судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утвержденного Президиумом ВС РФ 25.12.2019. Действительно, как указано в пункте 3 статьи 75 Закона об АО, выкуп акций обществом осуществляется по цене, определенной советом директоров (наблюдательным советом) общества, но не ниже рыночной стоимости, которая должна быть определена оценщиком без учета ее изменения в результате действий общества, повлекших возникновение права требования оценки и выкупа акций.

Таким образом, цена, по которой акционер может в данном случае продать свои акции, определяется не в результате переговоров или непосредственно рыночного ценообразования (например, организованные торги), а на основании отчета лица, привлеченного одной из сторон – обществом (потенциальным покупателем акций) – то есть, заинтересованной в более низкой выкупной цене.

В результате подобного порядка определения цены выкупа на практике возникал вопрос, каким образом акционеру, желающему чтобы его акции были выкуплены, но не согласному с предлагаемой ценой, защитить свой правомерный интерес в получении рыночной стоимости таких акций.

Одним из очевидных способов является оспаривание достоверности оценки акций. Вместе с тем такой путь нереализуем на практике, поскольку судебный процесс по оспариванию достоверности отчета по оценке будет длиться гораздо дольше срока на предъявление акций к выкупу (45 дней). При этом вменение обязанности оспорить соответствующие результаты оценки сразу после того, как акционер узнал о наличии такой оценки, также может быть расценено как неправомерное, так как сам по себе отчет не нарушает права акционера непосредственно до момента принятия решения об одобрении крупной сделки.

Аналогичное соображение о практической бесполезности может быть применено и к такому пути защиты своих прав, как оспаривание решения совета директоров, которым определена цена выкупа (этот путь, в частности, предлагала Е.П. Дивер, см.: Дивер Е.П. Указ. соч. С. 203). К моменту принятия судом решения срок на предъявление акций к выкупу также истечет.

Следовательно, оба этих средства защиты акционер может использовать только на свой страх и риск – в случае проигрыша он не получит ни первоначально предложенную обществом цену, ни ту цену, которую он сам считает справедливой.

В результате акционеры были вынуждены обращаться в суд с требованием о выкупе акций по рыночной цене после того, как соответствующий выкуп произведен.

Более того, как показывает анализ судебной практики, преимущественно в удовлетворении требований акционеров об оспаривании покупной цены после направления требования о выкупе акций суды отказывали (см.: постановления АС Восточно-Сибирского округа от 11.01.2019 по делу № А33-18303/2017, от 11.01.2019 по делу № А33-18303/2017; АС Дальневосточного округа от 03.10.2014 по делу № А51-4733/2014; АС Московского округа от 22.05.2018 по делу № А41-51779/17; АС Поволжского округа от 27.04.2015 по делу № А55-29128/2013), так как после направления соответствующего требования договор считается заключенным и соответственно суды расценивают, что у акционера уже нет правомерного интереса.

В связи с этим крайне актуальным становился поиск иной адекватной формы защиты акционерами права на получение рыночной стоимости выкупаемых акций.

Поддерживая приведенную критику, со своей стороны мы полагаем, что обсуждение величины порога на сумму средств, направляемых на выкуп (пресловутые 10%), не является верным направлением развития дискуссии. Все это не более чем паллиативы в исправлении системного недостатка права требовать выкупа акций, которое приводит к имущественным потерям у общества, создает угрозу манипулирования этим правом в качестве средства давления на общество и т.п.

Главной проблемой является само наличие такого права. И целесообразно обсуждать именно его отмену, в защиту чего можно отослать к озвученным выше в иностранной и российской доктрине исчерпывающим аргументам. К ним мы только добавим то, что предоставление права выхода участникам (акционерам) по основанию совершения реорганизации, особенно когда она не составляет сама по себе нарушение чьих-либо прав, кажется весьма сомнительным и избыточным для правопорядка решением проблемы защиты прав миноритариев, вступающим в противоречие с самой сутью хозяйственного общества, как наиболее развитой и устойчивой формы товарищества, где интерес общества довлеет над интересами отдельных участников<sup>319</sup>, которые до тех пор, пока этот интерес преследуется, должны оставаться связанными участием в таком обществе (*pacta sunt servanda*).

---

Как верно указал нам ВС РФ, в качестве такого средства защиты выступает направление акционером заявления о выкупе своих акций по иной цене.

Согласно пункту 3 статьи 75 Закона об АО именно на общество возлагается обязанность приобретения акций по рыночной цене. Решение совета директоров и отчет оценщика являются лишь промежуточными этапами процедуры определения такой единообразной цены, которые ни в коем случае не отменяют эту общую обязанность общества – заплатить рыночную стоимость.

Пункт 3 статьи 75 Закона об АО может быть квалифицирован как частный случай обязательного заключения обществом договора по приобретению акций. При этом законодатель устанавливает порядок определения условий такого договора, в частности, условия о цене.

В такой ситуации при наличии разногласий по условиям обязательного для заключения обществом договора – цене выкупа акций, спор об этом может быть передан на рассмотрение суда в порядке статьи 445 ГК РФ. В этом случае результаты оценки стоимости акций, положенные в основание цены, установленной советом директоров, могут рассматриваться в качестве доказательства по делу, которое подлежит оценке судом при установлении покупной цены.

В случае если выкуп уже был произведен, а требование акционера о выкупе по иной цене – проигнорировано, такой акционер не лишен права в соответствии с пунктом 4 статьи 445 ГК РФ требовать от общества выкупить у него акции по цене, которая, по его мнению, является рыночной.

<sup>319</sup> На это правильно указывал КС РФ, см его: постановление от 24.02.2004 № 3-П («В силу особенностей предпринимательской деятельности в форме акционерного общества основанием для отчуждения у части акционеров принадлежащего им имущества могут быть интересы акционерного общества в целом, в той мере, в какой оно действует для достижения общего для акционерного общества блага»).

В то же время вполне оправданно наличие права выхода для случаев, когда реорганизация приводит к тем же последствиям, что и крупная сделка (изменение активов свыше 50% и изменение или прекращение прежних видов деятельности), поскольку в этом случае присутствует изменение целей деятельности общества<sup>320</sup>. Кроме того, необходимо давать возможность выхода несогласным с реорганизацией акционерам публичных обществ, когда реорганизация приводит к смене контролирующего акционера в обществе, дабы не давать возможность обхода через реорганизацию правил об обязательном предложении (главы 11.1 Закона об АО).

Американская (и копирующая ее российская) ориентация исключительно на компенсаторную защиту, каковой является право требовать выкупа акций, нам кажется ложным путем, поскольку это бы подразумевало, что мажоритарий может произвольно, проведя заведомо ненужную реорганизацию и (или) определив неразумный коэффициент конвертации, по существу, принудить миноритария уйти. В основе такого подхода фактически лежит простое соображение «не нравится - уходи». Но это совершенно неправовая идея – потворствование праву сильного и богатого. Между тем российское право уже демонстрировало неприемлемость мажоритаризма, в том смысле, что у контролирующего владельца долей (акций) нет карт-бланша на злоупотребления, в частности, отказавшись от идеи запрета исключения мажоритарного участника в ООО, если у миноритария есть право выхода (п. 8 Обзора ВС РФ)<sup>321</sup>.

В этом смысле европейский подход превентивного и последующего контроля материальных условий реорганизации, как и любого другого решения общего собрания, гораздо ближе для российского права, в основе

---

<sup>320</sup> В частности, право выхода предоставляется участникам (акционерам) в испанском праве в случае если в результате реорганизации изменяется цель деятельности общества, см.: Pérez Troya A La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 544-551; Perales Viscasillas M. del P. Op. cit. P. 288-294.

<sup>321</sup> До принятия этого Обзора ВС РФ действовала противоположная позиция, содержащаяся в п. 11 Обзора практики рассмотрения арбитражными судами споров, связанных с исключением участника из общества с ограниченной ответственностью, утвержденного информационным письмом Президиума ВАС РФ от 24.05.2012 № 151. Критику этой позиции см.: Кузнецов А.А. Исключение участника из общества с ограниченной ответственностью. С. 70-73.



которого также лежит идея о том, что решение собрания не может быть принято в ущерб интересам участников (акционеров), если только в этом нет интереса общества, оправдывающего это, и при этом вред, причиняемый участникам (акционерам), является соразмерным достигаемой общей выгоде (п.п. 12-13 Обзора ВС РФ).

Все же стоит признать, что парадоксальным образом, российская версия appraisal right с введением 10 %-ого ограничения сумела стать худшей версией американского правила, явившись еще более бессмысленной тратой денег и ресурсов для всех сторон конфликта. Так, порог выплаты не всегда позволяет защитить всех несогласных с реорганизацией миноритариев. В то же время это уже порождает проблему защиты тех, у кого акции в полном объеме выкупить не смогли и они вынуждены были претерпевать реорганизацию. Иными словами, в отличие от США с appraisal right российский правопорядок все равно вынужден вводить дополнительные средства защиты, предполагающие контроль материальных условий реорганизации (в частности, коэффициента конвертации), чтобы защитить тех акционеров, у которых акции не были выкуплены из-за наличия ограничения по количеству активов, которые можно направить на выкуп.

В итоге российский правопорядок находится в худшем положении, чем европейские страны, которые также озабочены превентивными мерами охраны интересов акционеров и последующим контролем законности и справедливости условий реорганизации, но избавлены от дорогого и неэффективного права выхода, и чем США, для которых выход акционеров является базовым способом защиты, позволяющим практически не заботиться ни о чем другом.

Таким образом, российское право восприняло крайне спорную американскую модель защиты акционеров, опирающуюся на право выхода при реорганизации как основной способ защиты, но при этом также из-за наличия ограничения в размере средств, которые могут быть направлены на выкуп акций, вынуждено заботиться о защите прав владельцев акций, которые

не могут быть выкуплены из-за этого ограничения. При этом право выхода порождает многочисленные проблемы (дорогое для использования акционерами, неопределенные результаты спора, нарушает идею *pacta sunt servanda* и создает угрозу финансовой стабильности общества). В связи с этим следует отказаться от права требовать выкупа акций при реорганизации, взамен этого сосредоточившись на развитии превентивного и последующего контроля материальных условий реорганизации. Исключение может быть сделано только для случаев, когда реорганизация приводит к тем же последствиям, что и крупная сделка (изменение активов свыше 50% и изменение или прекращение прежних видов деятельности), – в таком случае сохранение права выхода предпочтительно. Кроме того, необходимо давать возможность выхода несогласным с реорганизацией акционерам публичных обществ, когда реорганизация приводит к смене контролирующего акционера в обществе, дабы не давать возможность обхода через реорганизацию правил об обязательном предложении (главы 11.1 Закона об АО).

### **§7. Процедуры корректировки коэффициента конвертации**

Требование о признании реорганизации недействительной является одним из классических средств защиты участников (акционеров) и потенциально является ответом на самый широкий круг возможных нарушений. Вместе с тем, как мы будем разбирать далее (глава III), серьезные последствия, которыми чревато применение этой меры, заставило все правопорядки ограничивать сферу применения недействительности и искать иные альтернативы. Одной из них стало появление специальных процедур, позволяющих разрешить спор только в отношении одного (но центрального) аспекта реорганизации – коэффициента конвертации, всегда вызывающего наибольшее количество противоречий.

Подобные процедуры – явление относительно молодое (конца XX века – начала XXI века), поэтому мы не найдем их аналогов в правопорядках, чье

законодательство отличается консервативностью, в частности, во Франции<sup>322</sup>, где последняя серьезная реформа регулирования реорганизации произошла в конце 1980-ых годов.

Напротив, два других взятых нами за основу для изучения иностранных правопорядка, Испания и Швейцария, и чьи законы приняты соответственно в 2009 и 2003 годах, попытались с разной степенью успешности ответить на этот вызов.

**Испания.** Данная страна показывает нам пример наиболее осторожного подхода к специальной процедуре решения споров относительно коэффициента конвертации.

Согласно ст. 38 Закона Испании о реорганизации по требованию участника, который полагает, что установленный коэффициент конвертации нарушает его права, регистратор может назначить независимого эксперта, который, если установит факт нарушения, может вынести решение о выплате компенсации такому участнику. Такое требование может быть заявлено в течение месяца с даты публикации решения о реорганизации в официальном бюллетене торгового реестра («Boletín Oficial del Registro Mercantil»).

Любопытной особенностью этой процедуры является то, что согласно вышеуказанной норме закона такое требование может быть заявлено, только если такая возможность предусмотрена уставом или решение о реорганизации.

Как следует из текста закона целью данной процедуры является установление компенсационного механизма для участника (акционера), чьи права оказались нарушены в результате несправедливо установленного коэффициента конвертации. Предполагалось, что он должен стать более мягкой альтернативой требованию о признании реорганизации недействительной, позволяя разрешить спор, не затрагивая реорганизацию в целом<sup>323</sup>.

---

<sup>322</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 551.

<sup>323</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 558, 563.

К обсуждаемой процедуре могут обращаться участники любого из участвующих в реорганизации обществ, при этом, хотя закон этого прямо не устанавливает, заявить такое требование могут только те, кто не голосовал за решение о реорганизации, исходя из принципа последовательности собственных действий<sup>324</sup>. Поскольку к моменту окончания оценки, скорее всего, реорганизация окажется завершённой, бремя выплаты компенсации падает на правопреемников обществ, участвующих в реорганизации.

Подлинной ахиллесовой пятой новой процедуры стали ее добровольный характер и чрезвычайная краткость текста закона (неясны ни процедуры рассмотрения требования участника (акционера), ни кто несет расходы<sup>325</sup>). Также в литературе обращалось внимание на то, что решение эксперта не обладает характером арбитражного решения, поскольку не отвечает условиям для установления арбитражной оговорки для корпоративных споров, нет подлинной процедуры рассмотрения дела, где бы были заслушаны обе стороны спора, а значит нет и обязательности и окончательности такого решения, которое не может быть само по себе принудительно исполнено, не обладает силой преюдиции и допускается его последующее оспаривание в государственном суде<sup>326</sup>. Отсюда вполне закономерный вывод, что ни сам факт наличия такой процедуры, ни даже заявление такого требования регистратору не препятствуют заявлению иска об оспаривании реорганизации, а значит процедура не достигает цели снижения угрозы стабильности реорганизации<sup>327</sup>.

**Швейцария.** Законодатель этой страны избрал более классический путь. Так, ст. 105 Закона Швейцарии о реорганизации устанавливает, что в случае если при слиянии, разделении или преобразовании коэффициент конвертации или размер выплаты (если она предусмотрена условиями этой реорганизации) не были достаточными, любой участник (акционер) может в

---

<sup>324</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit.P. 562.

<sup>325</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit.P. 563-566.

<sup>326</sup> Подробное обсуждение природы решения эксперта, см.: Díaz Martínez S. Op. cit.P. 566-594.

<sup>327</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit.P. 595-598.

течение двух месяцев с момента опубликования решения о слиянии, разделении или преобразовании заявить требования в суд о выплате адекватной компенсации. При этом на размер такой компенсации не распространяется ограничение в 10% активов, предусмотренное п. 2 ст. 7 этого же Закона.

Обозначенный срок на предъявление такого иска является пресекательным и не подлежит приостановлению и перерыву<sup>328</sup>.

Гораздо более предусмотрителен по сравнению с ранее рассмотренным испанским правом порядком оказался швейцарский закон в отношении установления эффекта решения суда, указав, что оно будет иметь силу для всех обладателей того же правового статуса (например, владельцы того же типа акций), а также в отношении регулирования распределения расходов: по общему правилу их несет принимающее общество, но, если судья сочтет это оправданным особыми обстоятельствами дела, он может возложить все или часть расходов на истца. Учитывая необходимость защиты интересов миноритариев, чтобы они могли заявлять такие иски, не опасаясь ничего, доказательства заведомой необоснованности иска должны быть очевидными<sup>329</sup>.

О цели установления процедуры недвусмысленно свидетельствует прямое указание закона о том, что предъявления такого требования не влияет на действительность реорганизации (п. 4 ст. 105 Закона Швейцарии о реорганизации). С одной стороны, это без сомнения увеличивает юридическую безопасность реорганизации, с другой, конечно же, это отражается на финансовой стороне реорганизации, поскольку в результате на реорганизованное общество будет возложено бремя выплат<sup>330</sup>.

Нельзя сказать, что швейцарское регулирование получилось идеальным. Так, в литературе, так же как и в испанской доктрине, обсуждается

---

<sup>328</sup> См.: См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 995 (автор комментария – R. Bahar); Chenux J.-L. Op. cit. P. 145.

<sup>329</sup> См.: Chenux J.-L. Op. cit. P. 148.

<sup>330</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 994 (автор комментария – R. Bahar).

вопрос о праве заявить такое требование участниками (акционерами), голосовавшими за решение о реорганизации. В частности, те, кто отказывают им в таком праве, ссылаются на противоречие собственным действиям (*venire contra factum proprium*) и отсутствие добросовестности у таких лиц<sup>331</sup>. Другие же авторы, хотя и поддерживают это решение по тем же мотивам, а также ссылаясь на аналогию с иском об оспаривании реорганизации, в регулировании которого прямо запрещается предъявлять такой иск лицам, голосовавшим за реорганизацию (ст. 106 Закона Швейцарии о реорганизации), все же выражают сомнение, обращая внимание на то, что это позволило бы участнику (акционеру), сомневающемуся в справедливости коэффициента конвертации, все же голосовать за реорганизацию, не препятствуя ее проведению в целом<sup>332</sup>. Отдельные авторы по озвученным мотивам, напротив, склонны допускать такие иски со стороны проголосовавших за реорганизацию<sup>333</sup>.

Другой спорный аспект касается того, необходимо ли для заявления такого иска быть участником (акционером) на момент принятия решения, предъявления иска и вынесения решения суда. Все авторы сходятся в том, что необходимо иметь такой статус на момент принятия решения о реорганизации, в остальном существует дискуссия, но большинство авторов, по аналогии с иском об оспаривании реорганизации, подчеркивают, что важно быть участником (акционером) в момент предъявления требования, при этом последующее отчуждение прав участия влечет правопреемство в лице покупателя<sup>334</sup>.

В литературе единодушно отмечается, что с учетом того, что коэффициент конвертации определяется с участием независимого эксперта, и за органами управления признается большая дискреция в определении размера этого коэффициента, у истца практически нет шансов на успех, если не будет

---

<sup>331</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 143.

<sup>332</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 987 (автор комментария – R. Bahar).

<sup>333</sup> См.: Montavon P. Op. cit. P. 670.

<sup>334</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 986 (автор комментария – R. Bahar); Chenaux J.-L. Op. cit. P. 142-143.

доказано неправильное информирование эксперта, ошибки или фальсификация в бухгалтерской документации, некомпетентность эксперта или конфликта интересов эксперта<sup>335</sup>.

Однако, пожалуй, самый интересный вопрос – это соотношение обсуждаемого иска с требованием о признании реорганизации недействительной. От ответа на него будет зависеть то, насколько достигается цель уменьшения сферы недействительности в реорганизации.

Как видно из текста нормы, швейцарский законодатель отказался от прямого регулирования соотношения допустимых исков, однако в комментариях, исходя из правила *lex specialis*, предлагается понимать процедуру корректировки коэффициента конвертации как исключаящую возможность заявлять требование о недействительности реорганизации по мотиву неадекватности коэффициента конвертации<sup>336</sup>. Другие авторы приходят к этому же выводу, но обосновывают его тем, что иск об оспаривании может быть удовлетворен только тогда, когда нарушение, положенное в основу иска, не может быть устранено с помощью другого вида иска, в частности, иска о корректировке коэффициента конвертации<sup>337</sup>.

В то же время отмечается, что в тех случаях, когда права участника (акционера) полностью погашаются в результате реорганизации, а также если основание иска хотя бы и связано с коэффициентом конвертации, но заключается в другом нарушении (например, не обеспечена надлежащая информация об условиях реорганизации), то иск об оспаривании остается доступным, и что самое важное обратиться с таким иском возможно также в случае если участник по условиям реорганизации был вправе претендовать на доли (акции) в принимающем обществе, а не исключительно только на выплату денежных средств<sup>338</sup>.

---

<sup>335</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 139; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 989-990 (автор комментария – R. Bahar); Rouiller N., Bauen M., Bernet R., Lasserre Rouiller C. Op. cit. P. 670.

<sup>336</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 984 (автор комментария – R. Bahar).

<sup>337</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 150.

<sup>338</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 984 (автор комментария – R. Bahar).

Все это делает результаты введения процедуры несколько разочаровывающими, ибо никакого реального сужения сферы недействительности не происходит.

Таким образом, мы можем заключить, что иностранные правовые порядки с разным успехом предпринимают попытки создания новых процедур, альтернативных оспариванию реорганизации, главным образом направленных на исключение споров относительно коэффициента конвертации из числа оснований недействительности. Однако на деле, ни один из изученных правовых порядков не смог достичь этой цели, поскольку у участников (акционеров) остается выбор между новой процедурой и требованием о признании реорганизации недействительной, если их цель иная чем получение денежного возмещения убытков.

Кроме того, основной недостаток заключается в том, что эти процедуры, судя по всему, имеют ограниченный потенциал, поскольку перекрывают в основном потребность только в компенсаторной защите, тогда как серьезность нарушения расчета коэффициента конвертации может затрагивать довольно крупного участника (акционера), который бы хотел именно сохранить определенный уровень корпоративного контроля, для чего ему нужно получить доли (акции), а не денежную компенсацию<sup>339</sup>.

В свою очередь, если исходить из того, что новые процедуры позволяют получить только денежную компенсацию за несправедливый коэффициент конвертации, то не вполне понятен их смысл, если такой же результат может быть достигнут за счет самого обыкновенного иска о взыскании убытков, размер которых в данном случае будет равняться

---

<sup>339</sup> В швейцарской доктрине упоминается принципиальная возможность компенсации в натуре – долями (акциями) принимающего общества, например, см.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 991 (автор комментария – R. Bahar). Однако не вполне понятно, откуда общество возьмет эти доли (акции). Один автор предлагает обязывать общество осуществлять эмиссию акций или же снижать номинал и дробить уже существующие, чтобы получить эти акции для передачи пострадавшим (см.: *Chenaux J.-L. Op. cit. P. 141*), что, впрочем, противоречит пояснительной записке к закону, где говорится именно о денежном платеже (*soulte*) (см. комментарий к ст. 91 (в первоначальном проекте закона указанная процедура была закреплена в этой статье, см.: <https://www.ejpd.admin.ch/dam/bj/fr/data/wirtschaft/gesetzgebung/archiv/fusion/vn-ber-f.pdf.download.pdf/vn-ber-f.pdf> (Дата обращения 28.12.2020)), и вызывает многочисленные вопросы о процедуре проведения такой эмиссии и потому оспаривается в литературе.



стоимости долей (акций), составляющих разницу между тем размером долей (акций), который получил пострадавший участник (акционер), и тем, который должен был получить, если бы коэффициент был определен справедливо. Примечательно, что в той же швейцарской доктрине фактически подтверждается этот вывод, когда признается, что иск о взыскании убытков поглощает иск о корректировке коэффициента конвертации, исключая возможность заявления последнего и иногда наоборот (если убытки сводятся только к несправедливому коэффициенту конвертации)<sup>340</sup>. Равным образом и в испанской доктрине исходят из того, что нарушения в части расчета коэффициента конвертации являются основной сферой применения иска о взыскании убытков<sup>341</sup>.

Пожалуй, достоинства нового способа защиты в швейцарском праве заключаются не в самом новом иске, а в некоторых процедурных особенностях, позволяющих, с одной стороны, стимулировать защиту миноритариев (возложение судебных расходов на общество), а с другой исключить излишнее давление на общество этих судебных процессов (закрепление идеи о действии решения суда на всех участников (акционеров) с тем же правовым положением (например, с тем же видом акций), что исключает множественность исков; сокращенный срок давности).

Испанский же вариант этой процедуры, несмотря на очевидные процедурные пробелы, может быть положительно оценен как попытка создать добровольный внесудебный способ защиты, что, несомненно бы, разгрузило суды и, возможно, стало бы более быстрой и дешевой альтернативой.

**Россия.** Переходя к рассмотрению отечественного правопорядка, мы сразу можем отметить, что российское право не предусматривает никаких специальных процедур, позволяющих скорректировать неверно установленный коэффициент конвертации.

---

<sup>340</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 162.

<sup>341</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 450 и далее.

Однако делать на основании этого вывод о том, что фактически у участника (акционера) в арсенале будет только такая мера, как признание реорганизации недействительной, на наш взгляд, было бы поспешным.

Как мы уже указали выше, комментируя иностранный опыт, в отсутствии специальной процедуры нет никакой особенной проблемы до тех пор, пока мы ведем речь о денежной компенсации несправедливого коэффициента конвертации, поскольку он может быть получен посредством иска о взыскании убытков. Вопрос возникает в том случае, когда участник (акционер) хочет восстановить корпоративный контроль, который бы ему причитался, если бы коэффициент был определен справедливо.

Для решения задачи изолированной корректировки коэффициента конвертации можно было бы использовать два догматических средства.

Во-первых, стоит напомнить, что, начиная с 2008 года, судебная практика разработала такой специальный способ защиты как восстановление корпоративного контроля, заключающийся в присуждении истцу соответствующей доли участия в уставном капитале хозяйственного товарищества или общества исходя из того, что он имеет право на такое участие в хозяйственном товариществе или обществе, которое он имел бы, если бы ответчик соблюдал требования законодательства, действуя добросовестно и разумно<sup>342</sup>. В настоящее время этот способ защиты закреплен в п. 3 ст. 65.2 ГК РФ, позволяя первоначальному обладателю доли (акции) претендовать на долю (акции) в реорганизованном обществе, если он был их лишен незаконно. К числу ситуаций, которые охватывает обсуждаемый способ защиты относится и реорганизация, в том числе если права участника (акционера) были нарушены вследствие неверного и (или) заведомо несправедливого коэффициента конвертации, когда он оказывается лишен в новом обществе долей (акций)<sup>343</sup>. Отечественными исследователями уже

---

<sup>342</sup> См.: постановления Президиума ВАС РФ от 3 июня 2008 г. № 1176/08, от 10 июня 2008 № 5539/08. Подробнее об этом средстве защиты, см.: Сарбаш С.В. Восстановление корпоративного контроля // Вестник гражданского права. 2008. № 4.

<sup>343</sup> Например, см.: постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 07.07.2011 по делу № А32-7836/2010.

обращалось внимание на возможность использования этого средства защиты независимо от требования об оспаривании реорганизации<sup>344</sup>.

Соответственно, иск о восстановлении корпоративного контроля формально позволяет пострадавшему от несправедливого коэффициента конвертации (см. выше про порядок определения коэффициента конвертации) заявить требование о присуждении ему доли (акций) в принимающем обществе в том размере, который он должен был бы получить при адекватном определенном размере компенсации.

Во-вторых, взыскание убытков с реорганизованного общества, мажоритария и прочих причастных лиц (п. 4 ст. 60.1 ГК РФ) могло бы стать эквивалентной рассмотренным выше процедурам мерой, позволяющей компенсировать несправедливый коэффициент конвертации в натуре. Стоит подчеркнуть, что ст. 1082 ГК РФ позволяет присуждение убытков не только в виде денежных средств, но и в натуре. В частности, истцу могут быть присуждены доли (акции), чтобы привести коэффициент конвертации к справедливому за счет долей (акций), принадлежащих виновным участникам (акционерам), которые принимали решение о реорганизации на заведомо незаконных условиях.

Таким образом, отечественное право не предусматривает особой процедуры компенсации в деньгах несправедливого коэффициента конвертации, самоценность которой, впрочем, вызывает сомнение, поскольку такой же результат может быть достигнут лишь только за счет заявления иска о взыскании убытков. В то же время российский закон предлагает два средства, позволяющих компенсировать в натуральной форме убытки из-за несправедливого коэффициента конвертации (иск о восстановлении корпоративного контроля и о взыскании убытков) без признания реорганизации недействительной.

---

<sup>344</sup> См.: Нуждин Т.А. Комбинированная реорганизация коммерческих организаций: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2018. С. 201; Качалова А. В. Указ. соч. С. 178-186.

## Глава II. Защита кредиторов при реорганизации хозяйственных обществ

На современном этапе первым (с принятием ГК РФ в 1994 г.) и, судя по всему, до сих пор действующим российским подходом стало сочетание права кредиторов требовать от реорганизуемого общества досрочного исполнения обязательств либо прекращения обязательства и возмещения убытков, с одной стороны, и почти полного отсутствия требований в отношении раскрытия информации о реорганизации (ст. 60 ГК РФ) — с другой. За давностью лет и традиционным для России отсутствием подробной информации о процессе разработки законов уже не представляется возможным установить истоки такого подхода, хотя, несомненно, само по себе наличие каких-либо специальных прав у кредиторов на случай реорганизации позволяет идентифицировать их как схожие или по крайней мере родственные континентальному европейскому праву. Последовавшие после 1994 г. реформы (в 2008<sup>345</sup> и 2014<sup>346</sup> гг.) слегка модифицировали упомянутые правила, не изменив их принципиальной основы — права кредиторов требовать досрочного исполнения обязательств.

Изучение темы защиты кредиторов при реорганизации в сравнительно-правовом ключе представляет особый интерес по сравнению с защитой участников (акционеров), поскольку по единодушному признанию зарубежных авторов<sup>347</sup>, европейские директивы фактически отказались от какой-либо унификации национальных систем защиты кредиторов при реорганизации, оставляя этот вопрос на полное усмотрение законодателей соответствующих стран.

---

<sup>345</sup> Федеральный закон от 30.12.2008 № 315-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации».

<sup>346</sup> Федеральный закон от 05.05.2014 № 99-ФЗ «О внесении изменений в главу 4 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

<sup>347</sup> См.: *Kalaani A.* La fusion des sociétés commerciales en droit interne et international. Contribution à la notion de «contrat-organisation». Paris, 2017. P. 531–532; *Esteban Ramos L.M.* Los acreedores sociales ante los procesos de fusión y escisión de sociedades anónimas: instrumentos de protección. 2 ed. Madrid, 2017. P. 108, 110–111; *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente a la reducción del capital social y a las modificaciones estructurales de las sociedades anónimas. Madrid, 1997. P. 103 ff.

Далее мы постараемся показать, каким образом обосновывается необходимость защиты кредиторов при реорганизации в зарубежной доктрине, те права, которыми они наделяются, проблемы их реализации и сопоставим это с отечественным регулированием, предлагая пути развития российской системы защиты кредиторов.

## **§1. Основания защиты кредиторов при реорганизации**

**1.** Как ни удивительно, данный вопрос практически никогда не получал специального внимания в современной российской литературе. Между тем его изучение имеет отнюдь не только историческое и теоретическое значение. От выводов об обосновании такой защиты будут зависеть оценка адекватности и предусмотренных на случай реорганизации мер, и даже самой их необходимости, а также круг защищаемых кредиторов и виды обязательств, подлежащих защите, и т.п.

Отсутствие такого обоснования неприемлемо по той довольно очевидной причине, что законодатель не может произвольно исказить нормальный ход гражданского оборота (а предоставление особых прав кредиторам на случай реорганизации — это безусловное вторжение) без наличия особой причины (абз. 2 п. 2 ст. 1 ГК РФ)<sup>348</sup>.

Собственно, необходимость защиты прав кредиторов возникла из-за принципа универсального правопреемства, поскольку до его признания в реорганизации проблемы не существовало.

Так, еще в момент появления в литературе XIX в. первых обсуждений природы слияния и его влияния на кредиторов самый распространенный подход заключался в том, что должник в обязательстве не может быть

---

<sup>348</sup> В то же время ничто не препятствует тому, чтобы стороны сами включали в договор положения, предусматривающие особые права кредитора (например, право потребовать досрочного исполнения) на случай реорганизации (что весьма часто и происходит на практике, например, в кредитных договорах). При этом такие права могут реализовываться во внесудебном порядке. Аналогично во французском праве, где часто используются такие оговорки в договорах, см.: *Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Fusion, scission et apport partiel d'actif*. Paris, 2019. P. 98.

принудительно заменен без согласия кредитора<sup>349</sup>. Сила и незыблемость этого принципа были таковы, что французская доктрина и практика до середины XX в. утверждала, что слияние как соглашение между реорганизуемыми обществами не может влиять на их кредиторов, будучи для них *res inter alios acta* (сделкой между третьими лицами). Отсюда выводилось, что кредиторы и после слияния сохраняли право на удовлетворение своих требований за счет имущества своего первоначального должника, не конкурируя с кредиторами другого участвовавшего в реорганизации общества<sup>350</sup>, и чтобы избежать этого, требовалось получить согласие кредиторов. В Испании до принятия Закона об акционерных обществах 1951 г. проблема защиты кредиторов также в известной мере была смягчена тем, что не признавался факт универсального правопреемства при реорганизации, несмотря на призывы сделать это со стороны наиболее авторитетной части доктрины, а значит, кредиторы были защищены прежде всего тем, что требовалось их согласие на замену должника<sup>351</sup>.

Иными словами, исторически слияние вынуждено было освобождаться от пут общего правила о необходимости согласия кредиторов на перемену должника, которая происходила для них вследствие реорганизации. Неудобство этого правила делало практически невозможным осуществление реорганизации, и постепенно вследствие признания сначала в доктрине<sup>352</sup>, а затем и в судебной практике того, что долги переходят по основанию универсального правопреемства, констатировалась неприменимость требования о согласии кредиторов.

Именно отсутствие необходимости получать согласие кредиторов на смену должника при реорганизации стало первым и главным догматическим обоснованием предоставления им специальных прав на случай реорганизации

---

<sup>349</sup> Подробнее см.: *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 73.

<sup>350</sup> См., напр.: *Pène H.* Fusion des sociétés commerciales. Dissertation. Bordeaux, 1907. P. 88–89; *Thaller E., Pic P.* Traité général théorique et pratique de droit commercial des sociétés commerciales, Tome troisième. Paris, 1924. P. 179; *Boureima Soumana S.* Op. cit.. P. 88.

<sup>351</sup> См.: *Motos Guirao M.* Fusión de sociedades mercantiles. Madrid, 1953. P. 303 ff.

<sup>352</sup> См., напр.: *Ripert G.* Traité élémentaire de droit commercial. T. 1. Paris, 1963. P. 712.

— эти права выступали замещающим отсутствием согласия кредитора механизмом защиты<sup>353</sup>. Смежным аргументом в пользу особой защиты кредиторов выступало то, что общество-должник при некоторых формах реорганизации прекращало свою деятельность без проведения ликвидационных процедур, а значит, без удовлетворения требований кредиторов<sup>354</sup>.

С признанием во Франции и Испании принципа универсального правопреемства при реорганизации и появлением в законе (во Франции — в 1966 г., в Испании — в 1951 г.) специальных средств защиты кредиторов дискуссии о догматическом обосновании защиты кредиторов (поиск аналогий в других институтах гражданского права, чтобы обосновать какие-то меры, защищающие кредиторов) во многом потеряли практическое значение, поскольку такая защита была прямо установлена в законе. Хотя в современных работах<sup>355</sup> традиционно все еще обращается внимание на то, что предусмотренное законом право кредитора на возражение против реорганизации является заменой права кредиторов давать согласие на переход долга и тем самым делает реорганизацию противопоставимой кредиторам.

Отзвуки этой догматической связки между лишением кредитора права давать согласие на замену должника вследствие реорганизации и специальными правами кредиторов на случай такой реорганизации можно найти в до сих пор встречающемся мнении современных авторов о том, что кредиторы общества, которое не прекращается при реорганизации в форме присоединения (присоединяющее общество), ущемляются в меньшей степени;

---

<sup>353</sup> См.: *Motos Guirao M. Fusión de sociedades mercantiles*. P. 155; *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 73, 77–78.

<sup>354</sup> См.: *Motos Guirao M. Fusión de sociedades mercantiles*. P. 155.

<sup>355</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* Derecho de oposición de los acreedores sociales // *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* / F. Rodríguez Artigas, A. Alonso Ureba, L.F. de la Gándara et al (dir.). Vol. 1. Cizur Menor, 2009. P. 591; *Conde Tejón A.* La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural: (procedimiento aplicable, sucesión universal y protección de acreedores). Madrid, 2004. P. 469–470; *Martí Moya V.* El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles.. P. 238; *Martí Moya V.* Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores en las modificaciones estructurales, a la luz de las recientes iniciativas europeas // *Estudios de Derecho de Sociedades*. Colegio Notarial de Valencia. Diez años de la Ley de Modificaciones. Estructurales de las Sociedades Mercantiles / U. Nieto Carol (dir.). Valencia: Tirant lo Blanch., 2020. P. 272; *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 94–97.

их права только иногда могут быть нарушены<sup>356</sup> или и вовсе не подлежат особой защите, поскольку в этом случае для кредиторов не происходит замена должника, а изменения в результате реорганизации ничем не отличаются от последствий совершения любых других сделок<sup>357</sup>.

Подобные взгляды озвучивались еще больше ста лет назад<sup>358</sup> и были раскритикованы (впрочем, не очень убедительно) на том основании, что они не учитывают тот факт, что от реорганизации могут пострадать также и кредиторы компании, к которой происходит присоединение, поскольку экономически изменяются все участвующие в реорганизации общества<sup>359</sup>. Данная критика может быть поддержана только в том смысле, что критерием для предоставления защиты кредиторам никак не может служить тот технический момент, прекращается юридическое лицо в ходе определенной формы реорганизации или нет. В конечном счете любое юридическое лицо с точки зрения кредиторов по имущественным требованиям — это прежде всего набор имущества, на которое они могут претендовать для удовлетворения своих требований, поэтому то, какая из участвующих в реорганизации юридических оболочек исчезнет, для решения вопроса о защите кредиторов значения не имеет.

В том числе поэтому указанная позиция, видевшая основание защиты кредитора только в факте замены должника, постепенно теряла позиции как слишком формальная. Действительно, сама по себе замена должника не всегда влекла негативные последствия (а никаких персональных качеств у юридического лица, которые бы оправдывали значимость исполнения именно им, а не его правопреемником по реорганизации, не имеется)<sup>360</sup>. Более того,

---

<sup>356</sup> См.: *Kalaani A.* Op. cit. P. 510–511.

<sup>357</sup> См.: *Raffray R.* La transmission universelle du patrimoine des personnes morales. Paris, 2011. P. 108–109; *Martí Moya V.* El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 238–239; *Martí Moya V.* Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores ... P. 272–274.

<sup>358</sup> Например, см.: *Lyon-Caen Ch., Renault L., Amiaud A.* Traité de Droit Commercial. Т. II, 2 partie, 5 ed., Paris, 1929. P. 511. В России такие взгляды выражал, например, Г.Ф. Шершеневич, см.: *Шершеневич Г.Ф.* Курс торгового права. Т. 1. СПб., 1908. С. 478–479.

<sup>359</sup> См., напр.: *Motos Guirao M.* Fusión de sociedades mercantiles. P. 156; *Венедиктов А.В.* Слияние акционерных компаний. Пг., 1914. С. 355–357.

<sup>360</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 92



легко можно заметить, что круг защищаемых этими правилами лиц не совпадает: согласие дается на любую смену должника, а особые права кредиторов при реорганизации во всех основных европейских правовых порядках обычно предусмотрены только для тех кредиторов, чьи права требования возникли до даты опубликования информации о реорганизации<sup>361</sup>.

Другим догматическим объяснением наличия специальных норм, защищающих кредиторов реорганизуемых обществ, выступала аналогия с правилами о защите кредиторов при наследовании, согласно которым в Испании кредиторы наследодателя вправе требовать выплаты долга или обеспечения своих обязательств до раздела наследства (ст. 1082 ГК Испании), а во Франции кредиторы как наследодателя, так и наследника могут требовать преференциального (перед кредиторами соответственно наследника или наследодателя) удовлетворения своих требований из имущества наследодателя или наследника (ст. 878 ГК Франции)<sup>362</sup>.

Всякие подобные аналогии, на наш взгляд, имеют ограниченную ценность, поскольку, несмотря на сходство наследования и реорганизации в смысле универсального правопреемства, корпоративное право очевидно позаимствовало этот принцип в целях удобства процесса передачи имущества и имеет ряд как существенных (самое очевидное: переход имущества в наследовании неизбежен и связан со смертью наследодателя, а в реорганизации — с волей участвующих в реорганизации лиц<sup>363</sup>), так и политико-правовых отличий (пресловутый *favor societatis* — необходимость благоприятствования реорганизациям, в особенности слияниям и присоединениям, за счет исключения необходимости соблюдения всех формальностей, сопутствующих передаче имущества по сингулярному правопреемству, что одновременно позволяет обеспечить непрерывность

---

<sup>361</sup> См.: *Alvarez Royo-Villanova S.* La sucesión universal en las modificaciones estructurales. Madrid, 2017. P. 183.

<sup>362</sup> Ibid. См. также: *Raffray R.* Op. cit. P. 106–107.

<sup>363</sup> За исключением принудительной реорганизации, которая, впрочем, представляет собой относительно новое явление и не влияет на общий подход к регулированию реорганизации.

деятельности передаваемого в ходе реорганизации предприятия, тогда как в наследовании нет цели облегчить процесс перехода имущества)<sup>364</sup>.

Однако появление в законе специальных мер защиты кредиторов и утрата необходимости искать аналогии в других институтах гражданского права не отменили актуальности поиска сущностного обоснования соответствующих норм, ведь, как мы уже указали в начале этого раздела, законодатель не может произвольно вмешиваться и предоставлять дополнительные права одной из сторон гражданского правоотношения — кредиторам.

Как во французской, так и в испанской доктрине традиционным содержательным доводом выступает риск изменения положения кредиторов, который влечет за собой реорганизация, в том числе:

– при слиянии, разделении и выделении (только для выделяющегося общества) кредиторы оказываются перед лицом нового должника, качество активов которого может быть ниже;

– при слиянии кредиторы сталкиваются с необходимостью при удовлетворении своих требований конкурировать с кредиторами другого участвовавшего в реорганизации лица;

– при присоединении со сменой должника сталкиваются только кредиторы присоединенного общества, а кредиторы присоединяющего — только с конкуренцией кредиторов присоединенного общества;

– при выделении происходит уменьшение объема имущества, на которое вправе претендовать кредиторы общества, из которого происходит выделение<sup>365</sup>.

---

<sup>364</sup> На неудобства и несостыковки такого некритического заимствования из наследования и разность целей регулирования наследования и слияния обращалось внимание во французской доктрине, см.: *Lagrange Fl.* Nature juridique des fusions de sociétés, thèse. Paris, 1999. P. 24–48.

<sup>365</sup> См.: *Simeon B.* Les fusions et scissions de sociétés: régime juridique et fiscal. Paris, 1971. P. 31; *Raffray R.* Op. cit. P. 99; *Boureima Soumana S.* Op. cit. P. 87–88; *Boutitie L.* L'opposition en droit privé. Thèse. Bordeaux, 2004. P. 69–70; *Nguyen T.V.N.* Op. cit. P. 14, 26; *Michalopoulos G.* Op. cit. P. 182; *Motos Guirao M.* Fusión de sociedades mercantiles. P. 155–156; *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 75; *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 94 ff.

Обобщая, можно сказать, что во всех случаях реорганизации зарубежная доктрина видит риск уменьшения объема имущества, доступного для обращения взыскания со стороны кредиторов<sup>366</sup>, или, как выражается французская доктрина, — умаление права общего залога кредиторов на имущество должника (*droit de gage*)<sup>367</sup>.

Отечественные авторы ограничиваются констатацией возможной угрозы для кредиторов вследствие уменьшения имущества, доступного для обращения взыскания кредиторам, или увеличения числа кредиторов<sup>368</sup> либо абстрактно упоминают возможные злоупотребления<sup>369</sup>, а иногда вовсе не уделяют этому вопросу внимания<sup>370</sup>.

Аргументы о том, что реорганизация угрожает кредиторам *ipso facto*, довольно уязвимы перед критикой:

1) в частности, слияние и присоединение не всегда сами по себе влекут уменьшение имущественных гарантий кредиторов<sup>371</sup>; напротив, обычно они преследуют цель увеличения состоятельности общества, создаваемого в результате реорганизации<sup>372</sup>, поэтому создание презумпции убыточности ни на чем не основано;

2) риски злоупотребления в отношении кредиторов в целом имманентны организационно-правовой форме, предусматривающей ограниченную ответственность, — у менеджмента и участников всегда есть

<sup>366</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 92.

<sup>367</sup> См.: *Boureima Soumana S.* Op. cit. P. 87.

<sup>368</sup> См., напр.: *Жданов Д.В.* Реорганизация акционерных обществ в Российской Федерации: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2001. С. 113–114; Карлин А.А. Указ. соч. С. 129; *Белов В.А., Шевцов П.В.* Проблемы реорганизации и ликвидации корпораций (на примере хозяйственных обществ) // *Корпоративное право: Актуальные проблемы теории и практики* / под общ. ред. В.А. Белова. М., 2009. С. 503.

<sup>369</sup> См., напр.: *Галазова З.В.* Институт реорганизации юридического лица: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015. С. 150.

<sup>370</sup> См.: *Коровайко А.В.* Реорганизация хозяйственных обществ: дис. ... канд. юрид. наук. Ростов н/Д, 2000. С. 58; *Бакулина Е.В.* Совершенствование правового регулирования реорганизации хозяйственных обществ: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2004. С. 135.

<sup>371</sup> См.: *Raffray R.* Op. cit. P. 99; *Wylar R., Heinzer B.* La protection des partenaires contractuels dans la loi sur la fusion // *Coopération et fusion d'entreprises, Travaux de la journée d'étude organisée à l'Université de Lausanne le 6 octobre 2004* / M. Blanc, L. Dallèves (éds). Lausanne, 2005. P. 169; *Martí Moya V.* Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores ... P. 273.

<sup>372</sup> См.: *Martí Moya V.* El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 238. На это обстоятельство обращалось внимание и в русскоязычных источниках, когда критиковалась излишняя защита кредиторов в отечественном праве, см.: Реорганизация и ликвидация юридических лиц по законодательству России и стран Западной Европы. М., 2000. С. 46 (авторы раздела — М.И. Брагинский, Т.М. Медведева, А.В. Тимофеев); *Коровайко А.В.* Указ. соч. С. 63.

соблазн попытаться злоупотребить формальной независимостью юридического лица и вывести активы из-под притязаний кредиторов, оставив последних наедине с пустой корпоративной оболочкой, однако происходить это может множеством способов, среди которых реорганизация не единственное (и уж точно не самое популярное) средство;

3) даже не говоря о злоупотреблениях, можно утверждать, что уменьшение объема имущества, доступного кредиторам, также может сопутствовать любым сделкам, совершаемым обществом<sup>373</sup>, в том числе тем, которые также могут иметь особое влияние на бизнес общества<sup>374</sup> (например, крупная сделка в российском праве) и повлечь уменьшение имущества общества.

Как ответ на упомянутую критику доктрина постепенно эволюционировала и переставила акценты в обосновании особой защиты кредиторов с утверждений об абстрактном риске, порождаемом реорганизацией, на вполне конкретный вред, который она может нести, заключающийся, в частности, в нарушении ожиданий на получение удовлетворения своих требований<sup>375</sup>.

В свете этого особые права кредитора на случай реорганизации стали квалифицироваться как превентивные меры, направленные на сохранение своих гарантий исполнения, защиту от изменений в активах должника и предотвращение вреда от реорганизации<sup>376</sup>. Подобные права кредитора не являются уникальными, поскольку гражданское право знает и иные случаи предоставления кредитору таких превентивных средств защиты: например,

---

<sup>373</sup> Как подчеркивается некоторыми авторами, для кредиторов опасна сама предпринимательская деятельность общества, поскольку она сопряжена с риском, см.: Реорганизация и ликвидация юридических лиц по законодательству России и стран Западной Европы. С. 47 (авторы раздела — М.И. Брагинский, Т.М. Медведева, А.В. Тимофеев).

<sup>374</sup> См.: *Martí Moya V.* El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 239–240; *Martí Moya V.* Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores ... P. 274–275. Правда, автор утверждает это только в отношении общества, к которому происходит присоединение.

<sup>375</sup> См.: *Martí Moya V.* El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 240–241; *Martí Moya V.* Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores ... P. 272; *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente ... P. 79, 82; *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 253.

<sup>376</sup> См.: *Boureima Soumana S.* Op. cit. P. 89; *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 292; *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 256, 266 ff.

можно вспомнить о правах залогодержателя при угрозе предмету залога (ср. п. 3 ст. 343 ГК РФ)<sup>377</sup>.

Фундаментом специальных средств защиты кредитора при реорганизации выступает то, что в состав обязательственной связи между кредитором и должником входят как права, которые непосредственно позволяют кредитору получить исполнение, так и права, направленные на сохранение возможности получить данное исполнение в будущем и защитить свой интерес<sup>378</sup>.

В наиболее развитом виде эта идея отражена в так называемой дуалистической теории обязательства, согласно которой в содержание обязательства входит не только обязанность предоставить исполнение, но также и обязанность воздерживаться от всего, что сделает исполнение невозможным или затруднит его, что и оправдывает вмешательство третьего лица в ход деятельности общества, в случае если последняя обязанность не исполняется<sup>379</sup>. Иными словами, от должника требуется нечто большее, чем просто выполнение своей основной обязанности, и потому все ограничения поведения, налагаемые на него (в нашем случае невозможность юридического лица по своему желанию реорганизоваться, не уведомляя кредиторов и никак с ними не взаимодействуя), оправданы тем, что он подчиняется обязательству<sup>380</sup>. В частности, именно поэтому находит свое оправдание право кредиторов, по существу, вмешаться в управление реорганизуемым обществом, возразив против такой реорганизации по той причине, что может быть поставлено под угрозу исполнение обязательства<sup>381</sup>.

Именно это предопределяет ключевую черту особых прав кредитора — предоставление их только там, где исполнение может быть поставлено под угрозу. Вышеуказанная теория также как нельзя лучше объясняет, почему

---

<sup>377</sup> К слову сказать, именно такая аналогия звучала и во французской доктрине при обосновании права кредиторов требовать досрочной уплаты долга при реорганизации, см.: *Ripert G.* Op. cit. P. 712.

<sup>378</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 292.

<sup>379</sup> См.: *Sautonie-Laguionie V.L.* La fraude paulienne. Paris, 2008. P. 76–78; *Boureira Soumana S.* Op. cit. P. 15–17.

<sup>380</sup> См.: *Sautonie-Laguionie V.L.* Op. cit. P. 74.

<sup>381</sup> См.: *Boureira Soumana S.* Op. cit. P. 86–88.

защите подлежит только кредитор, чье обязательство возникло до начала сделки по реорганизации общества (заключения договора или принятия решения о реорганизации). Именно в силу того, что обязательство требует от компании-должника в том числе не делать ничего, что могло бы стать препятствием для выполнения ее основного обязательства, кредиторы могут возразить против реорганизации, угрожающей исполнению их требований<sup>382</sup>. Там же, где обязательство возникло после появления юридически связывающих документов о реорганизации (информации о реорганизации), кредитор не может требовать от должника воздерживаться от ее совершения.

Вместе с тем не следует думать, что подобный подход полностью свободен от недостатков. Так, основное возражение, которое по-прежнему сохраняет силу, заключается в том, что остается непонятным, почему именно реорганизация, а не любые иные виды сделок, которые также могут существенно повлиять на бизнес общества, вызывает необходимость особой защиты. Однако это замечание можно трактовать в том смысле, что правила о превентивной защите кредиторов, возможно, следует распространить и на иные виды операций, прямо не названные реорганизациями (например, как это сделано в отношении правил о защите акционеров при совершении крупных сделок, которые предоставляют такую же защиту акционерам, как и при реорганизации, — право требовать выкупа акций), что само по себе не исключает справедливость этих правил при реорганизации в нынешнем ограниченном смысле этого слова (набор операций, прямо поименованных в законе).

Также можно отметить, что предоставление кредиторам права возразить против реорганизации до ее совершения позволяет обезопасить эту процедуру в будущем, оградив от неожиданных рисков и проблем с претензиями кредиторов<sup>383</sup> (о желательности модели защиты кредиторов *a priori* см. ниже).

---

<sup>382</sup> Ibid. P. 90.

<sup>383</sup> См.: *Escribano Gamir Cr. Derecho de oposición de los acreedores sociales*. P. 601; *Esteban Ramos L.M. Op. cit.* P. 252.

Наконец, последнее, что мы бы хотели обсудить, говоря об обосновании особых прав кредитора на случай реорганизации, — это то, почему нельзя оставлять вопрос защиты прав кредиторов на усмотрение самих сторон обязательства, как это делается в странах общего права<sup>384</sup>. Известное неравенство переговорных возможностей в конечном счете будет приводить к тому, что значительная масса мелких кредиторов останется без защиты. И даже при наличии договорного условия, например, о праве кредитора потребовать досрочного исполнения на случай реорганизации следует понимать, что оно не сможет само по себе стать основанием для приостановления реорганизации. Кроме того, наличие таких договорных условий будет фактически бессмысленно без информации о факте реорганизации и потому не освобождает от необходимости законодательного регулирования, принуждающего общество информировать кредиторов о реорганизации.

2. Современные европейские законодательства и (или) их судебная практика исходят из описанной выше концепции — наличие ущерба от реорганизации как необходимого условия для того, чтобы кредиторы могли возразить против реорганизации и реализовать особые права на этот случай.

**Франция.** Так, несмотря на отсутствие прямого указания в Коммерческом кодексе Франции, в доктрине отмечается, что при рассмотрении возражений кредиторов против реорганизации судья располагает полномочием оценить обоснованность их требований по существу в смысле наличия или отсутствия угрозы исполнению их обязательствам вследствие реорганизации<sup>385</sup>. И только в очень редких случаях суды находят требования кредиторов обоснованными<sup>386</sup>.

---

<sup>384</sup> И как, например, предлагали отдельные американские эксперты, участвовавшие в написании российского Закона об акционерных обществах, см.: *Блэк Б.С., Крэкман Р., Тарасова А.* Комментарий Федерального закона «Об акционерных обществах» / под общ. ред. А.С. Тарасовой. М., 1999. С. 204 (автор комментария — Р. Крэкман).

<sup>385</sup> См.: *Raffray R.* Op. cit. P. 114.

<sup>386</sup> См.: *Boureima Soumana S.* Op. cit. P. 130.

**Испания.** Несмотря на определенную доктринальную поддержку идеи о том, что необходимым реквизитом для реализации кредиторами своего возражения против реорганизации должно быть наличие вреда от реорганизации, ст. 44 Закона Испании о реорганизации (*Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, сокращенно *LME*) не содержит никаких ясных указаний об этом<sup>387</sup>. Авторы, которые придерживаются позиции о том, что необходимо защищать кредиторов в отсутствие конкретных доказательств вреда от реорганизации, утверждают, что речь идет об экстраординарных операциях, для которых законодатель устанавливает «абстрактный прогноз ущерба», и что необходимость доказывать ущерб повлечет проблемы с определением понятия «вред от реорганизации», юридическую небезопасность кредитора и, как следствие, увеличение цены кредита<sup>388</sup>.

В то же время отдельные испанские авторы, ссылаясь на оговорку ст. 44 Закона Испании о реорганизации о том, что право на возражение не имеют кредиторы, чьи требования уже являются в достаточной степени гарантированными, полагают, что при оценке понятия достаточной гарантированности можно принимать во внимание финансовое состояние участвующих в реорганизации обществ, отказывая кредиторам в защите, если общество в результате реорганизации остается способным удовлетворить требования такого кредитора<sup>389</sup>.

**Швейцария.** На наш взгляд, наиболее совершенная модель предусмотрена ст. 25 (для слияний) и 46 (для разделений) Швейцарского закона о реорганизации (*Loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine*, кратко — *Lfus*), которые указывают, что при реорганизации (при слиянии — после его окончания, а при разделении — до завершения процедуры) общество обязано предоставить обеспечение по

---

<sup>387</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 258, 261 (в особенности сноска 58, где содержится обзор литературы сторонников введения вреда как условия для реализации кредиторами своих прав при реорганизации).

<sup>388</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* Derecho de oposición de los acreedores sociales. P. 601–604.

<sup>389</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 258; *Martí Moya V.* Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores ... P. 280-281.



требованию кредитора, за исключением случая, если докажет, что слияние (разделение) не угрожает исполнению обязательства.

Такой подход был избран по той причине, что швейцарский законодатель, с одной стороны, исходил из того, что реорганизация сама по себе не может угрожать исполнению обязательств и должна быть именно причинно-следственная связь между реорганизацией и угрозой исполнению обязательства<sup>390</sup>; с другой стороны, и возлагать бремя доказывания обоснованности своих требований на кредитора он счел неправильным, так как именно общество располагает сведениями о своем финансовом состоянии<sup>391</sup>. Доказательства должны носить определенный, а не вероятностный характер<sup>392</sup>. В качестве таковых могут выступать документы бухгалтерской отчетности реорганизуемого (реорганизуемых) общества (обществ), заключения сертифицированного эксперта, рейтинги, мнение банка и т.п.<sup>393</sup>

**Россия.** В российской литературе мы не встречали подробного обсуждения вопроса о природе прав кредитора на случай реорганизации. В то же время начиная практически с момента принятия ГК РФ отечественная модель защиты кредиторов подвергалась критике как необоснованно жесткая, которая де-факто ведет к банкротству реорганизуемого общества<sup>394</sup>, и выдвигались предложения ограничить защиту кредиторов только случаями, когда конкретная реорганизация причиняет ущерб<sup>395</sup>, правда, без обсуждения параметров оценки потенциального ущерба от реорганизации.

<sup>390</sup> См.: *Montavon P.* Droit Suisse de la SÀRL. Lausanne, 2008. P. 651.

<sup>391</sup> См.: *Wylер R., Heinzer B.* Op. cit. P. 173.

<sup>392</sup> См.: *Wylер R., Heinzer B.* Op. cit. P. 173; *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus / H. Peter, R. Trigo Trindade (eds).* Zürich, 2005. P. 431–432 (автор комментария — *R. Trigo Trindade*).

<sup>393</sup> См.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 432 (автор комментария — *R. Trigo Trindade*).

<sup>394</sup> См.: *Аиткулов Т.Д.* Правовое регулирование слияния и присоединения акционерных обществ по законодательству России и Германии: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2001. С. 98–99; *Белов В.А., Шевцов П.В.* Указ. соч. С. 505; *Мирина Н.В.* Указ. соч. С. 80–81.

<sup>395</sup> См., напр.: Реорганизация и ликвидация юридических лиц по законодательству России и стран Западной Европы. С. 47 (авторы раздела — *М.И. Брагинский, Т.М. Медведева, А.В. Тимофеев*); *Коровайко А.В.* Указ. соч. С. 63–64; *Аиткулов Т.Д.* Указ. соч. С. 99; *Степанов Д.И.* Основные проблемы, связанные с реформой законодательства о реорганизации. С. 33.

Впоследствии несколько раз появлялись концепции и проекты законов, которые предлагали закрепить необходимость наличия ущерба от реорганизации как условие для реализации кредиторами особых прав<sup>396</sup>.

Эту же идею проводила Концепция развития корпоративного законодательства на период до 2008 г., в которой указывалось, что «действующее законодательство необоснованно закрепляет по существу безусловную защиту прав кредиторов реорганизуемого юридического лица подчас в ущерб интересам реорганизуемого бизнеса... Целесообразно заменить данную норму правом кредиторов реорганизуемого юридического лица требовать досрочного исполнения или прекращения соответствующих обязательств и возмещения убытков в судебном порядке при условии ухудшения их положения в результате реорганизации. Суд должен быть вправе отказать в удовлетворении таких требований, если реорганизуемая организация или ее правопреемники докажут, что в результате реорганизации опасности ненадлежащего исполнения обязательства не возникнет».

До конца упомянутым планам было не суждено воплотиться в жизнь, поскольку до настоящего момента прямо в тексте ГК РФ не упоминается о том, что кредитор вправе реализовать свои особые права на случай реорганизации только при условии, если она причиняет ему ущерб. В связи с этим отдельные авторы пишут, что, несмотря на введение судебной процедуры рассмотрения требований кредиторов при реорганизации, из закона не ясно, какова роль суда и вправе ли он оценивать обоснованность заявляемых кредиторами требований о досрочном исполнении<sup>397</sup>.

Однако мы тем не менее полагаем, что п. 2 ст. 60 ГК РФ, предусматривающий возможность кредиторов в судебном порядке потребовать от реорганизуемого общества досрочного исполнения своего

---

<sup>396</sup> Об одном из этих проектов в начале 2000-х гг. в части реформы защиты кредиторов см.: *Степанов Д.И.* Закон о реорганизации: каким ему быть? // Коллегия. 2002. № 7–8. С. 12, 14. О проекте в конце 2000-х гг. в этом же аспекте см.: *Степанов Д.И.* Основные проблемы, связанные с реформой законодательства о реорганизации. С. 30–33.

<sup>397</sup> См.: *Габов А.В.* Порядок осуществления прав кредиторов при реорганизации // Журнал российского права. 2016. № 5.

обязательства, прекращения обязательства или возмещения убытков, все равно обуславливает это необходимостью установить наличие вреда от реорганизации. На это нас ориентирует сама логика установления судебной процедуры, которая необходима там, где есть нарушенные права.

Так, в одном из подобных дел при рассмотрении требования кредитора суд сослался на ст. 4 АПК РФ и указал, что предъявление любого требования должно иметь своей целью восстановление нарушенных или оспариваемых прав и законных интересов обратившегося в суд лица, установление наличия у истца принадлежащего ему субъективного материального права, а также выявление факта нарушения прав истца ответчиком<sup>398</sup>. При этом, согласно позиции суда, в рассматриваемом деле сам по себе факт реорганизации ответчика не был безусловным основанием для досрочного исполнения обязательств, в том числе потому что истцом не представлено доказательств использования ответчиком этой процедуры в качестве способа ухода от исполнения обязательств.

Соглашаясь в целом с логикой суда, мы в то же время полагаем, что должна действовать презумпция вреда от реорганизации, по крайней мере в случае с разделением и выделением. Бремя опровержения такой презумпции должно быть возложено на реорганизуемое общество. В связи с этим можно только поддержать практику судов, которые, применяя такое защищающее кредиторов средство, как солидарная ответственность правопреемников, условием которого выступает факт несправедливого распределения активов между правопреемниками, указывают, что бремя доказывания справедливого распределения активов и обязательств при реорганизации юридического лица лежит на реорганизуемом лице и его правопреемниках. Кредитор не обязан доказывать нарушение этого принципа, так как не обладает для этого достаточными доказательствами и реальной возможностью их получения<sup>399</sup>.

---

<sup>398</sup> См.: постановление Семнадцатого ААС от 22.12.2017 по делу № А50-17312/2017.

<sup>399</sup> См., напр.: постановления АС Поволжского округа от 30.05.2018 по делу № А55-3451/2017; АС Западно-Сибирского округа от 03.10.2019 по делу № А45-20542/2018; АС Дальневосточного округа от 22.05.2018 по делу № А73-19470/2017; АС Северо-Западного округа от 27.04.2017 по делу № А56-18327/2016; АС

Полагаем, что подобное распределение бремени доказывания вполне применимо и для целей реализации прав, предусмотренных п. 2 ст. 60 ГК РФ.

В любом случае в целях устранения всякой двусмысленности п. 2 ст. 60 ГК РФ должен быть прямо дополнен указанием на то, что реализация прописанных там прав кредитором возможна только в тех случаях, когда в результате реорганизации кредиторю причиняется вред, при этом наличие вреда презюмируется, пока не доказано иное.

Возможная претензия заключается в чрезвычайной неясности и спорности понятия «вред от реорганизации». Так, согласно одной концепции под таким вредом кредиторам следует понимать то, что в результате реорганизации финансовое состояние реорганизованного общества не позволит удовлетворить требования кредитора, другая же концепция говорит о том, что речь должна идти об умалении коммерческих гарантий, что является более широким понятием, включающим в себя будущие перспективы управления и прибыли<sup>400</sup>.

Первая относительно проста в правоприменении, но очевидно, что финансовое состояние реорганизованного общества не всегда отражает реальную картину рисков, хотя и вторая концепция страдает излишней расплывчатостью, поскольку, очевидно, ни кредиторы, ни само общество, ни уж тем более судья не могут дать точный прогноз на будущее. Действительно, крайняя оценочность предлагаемых критериев позволяет говорить о том, что в данном случае суд должен будет принять не юридическое, а бизнес-решение.

Так, не вполне корректно в юридическом смысле этого слова говорить о возможности доказать, что кредиторы не пострадают от реорганизации. Учитывая перманентную неопределенность экономических условий, любое решение о будущих перспективах реорганизуемого юридического лица будет носить характер прогноза. Именно по этой причине одной из характеристик предпринимательской деятельности в законе назван ее рисковый характер

---

Уральского округа от 02.11.2018 по делу № А07-20728/2013; АС Центрального округа от 16.12.2019 по делу № А35-5600/2016.

<sup>400</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 257.

(абз. 3 п. 1 ст. 2 ГК РФ). При этом, как отмечал КС РФ в постановлении от 24.02.2004 № 3-П, в силу рискованного характера предпринимательской деятельности существуют объективные пределы в возможностях судов выявлять наличие в ней деловых просчетов.

В этом смысле кажется разумной точка зрения, согласно которой за основу должна браться вторая концепция, но с тем уточнением, что, говоря о перспективах, мы имеем в виду ближайшее будущее общества<sup>401</sup>.

Подводя итог, мы можем сделать вывод, что предоставление защиты кредиторам при реорганизации является оправданным. В то же время европейская доктрина в значительной мере ушла от исторически первого объяснения необходимости защиты кредиторов, заключавшегося в том, что при реорганизации происходит замена должника без воли кредитора, в пользу позиции, согласно которой основанием для предоставления особой защиты кредиторам при реорганизации выступает причинение им вреда, при этом вред должен оцениваться с учетом ближайших коммерческих перспектив реорганизованного общества. В этом направлении должно быть скорректировано и российское право.

## **§2. Защита предварительная (*a priori*) и последующая (*a posteriori*)**

Одним из наиболее распространенных критериев классификации систем защиты кредиторов выступает момент, в который такая защита предоставляется, и, соответственно, выделяются системы защиты предварительные (*a priori*) и последующие (*a posteriori*)<sup>402</sup>. Первые отличаются большей защитой кредиторов, поскольку характеризуются, как правило, так называемым парализующим эффектом реорганизации (невозможность ее осуществления до удовлетворения требований кредиторов), тогда как вторые — бóльшим вниманием к интересам реорганизуемого общества, потому что не приостанавливают реорганизацию

---

<sup>401</sup> Ibid.

<sup>402</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 532; Esteban Ramos L.M. Op. cit. P. 258.

при предъявлении требований кредиторами. При этом, разумеется, существуют также страны, где модель де-факто смешанная.

В связи с этим интересным вопросом является выбор в пользу той или иной модели.

В России современного периода защита кредиторов всегда строилась по предварительной модели, поскольку особые права кредиторов на случай реорганизации реализовывались перед ее совершением (см. п. 2 ст. 60 ГК РФ во всех ее редакциях, начиная с первоначальной 1994 г.).

Выбор именно такой модели, на наш взгляд, является оптимальным и имеет ряд преимуществ:

1) возможность обратиться за защитой предоставляется до момента наступления негативных последствий, которые может повлечь реорганизация;

2) такая модель защиты выгодна самому обществу, поскольку позволяет ему заранее оценить количество кредиторов, которые захотят получить дополнительное обеспечение, а также в известной мере выявить «неучтенных» кредиторов (например, кредиторов по деликтным требованиям, из нарушения договора и т.п.), ну и в конечном счете понять убедительность своего плана реорганизации и уровень доверия к нему со стороны кредиторов (если многие заявят требования, то, значит, не верят в план реорганизации), что, в свою очередь, позволит убедить уже участников (акционеров) при голосовании<sup>403</sup>;

3) в странах, где реорганизация не может быть завершена до предоставления обеспечения или удовлетворения требований возражающих против нее кредиторов, реорганизуемое общество всегда точно знает, сколько и кому оно должно заплатить, тогда как в модели *a posteriori* решение суда, присуждающее выплату кредитору, может поставить реорганизованное общество в ситуацию несостоятельности или по меньшей мере изменить финансовый результат реорганизации, сделав ее невыгодной<sup>404</sup>.

---

<sup>403</sup> См.: Eberhard S. La scission de la société anonyme: en droits allemand, américain et suisse. Genève, 1999. P. 248–249.

<sup>404</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 535–536.

Вместе с тем, как это часто бывает, достоинства системы предварительной защиты становятся ее же недостатками. Так, чрезмерная защита кредиторов приводит к тому, что кредитор получает возможность шантажировать общество, поскольку каждый кредитор обладает де-факто правом вето<sup>405</sup>. Каждый правопорядок борется с этой проблемой по-разному.

**Франция.** В силу прямого указания закона (ст. L 236-14 Коммерческого кодекса Франции) ни предъявление требования со стороны кредиторов, ни даже неисполнение решения суда об удовлетворении требований кредиторов не приостанавливают ход процедуры реорганизации, но в последнем случае лишь делают ее непротивопоставимой (*l'inopposabilité*) кредиторам<sup>406</sup>.

Понятие непротивопоставимости в данном контексте подразумевает, что реорганизация остается в силе, в том числе продолжает действовать для всех третьих лиц, но кредиторы, которые обратились в суд с возражением против реорганизации и чьи требования были признаны обоснованными, вправе игнорировать ее, что дает им право добиваться принудительного исполнения своего права, как если бы эта реорганизация не совершалась: 1) если речь идет о кредиторе компании, к которой происходило присоединение, то он остается в своем первоначальном положении и имеет право на преимущественное перед кредиторами присоединенных компаний удовлетворение своих требований из имущества своей компании; 2) если же речь о кредиторе компании, прекратившейся в ходе реорганизации, то он, хотя и не может требовать восстановления своего юридического лица, вправе исходить из фикции его существования и принадлежности ему прежних активов, что приводит к условному разделению активов, на которые кредитор исчезнувшей компании имеет преимущественное право при удовлетворении своих требований<sup>407</sup>.

---

<sup>405</sup> См.: *Bahar R. Scission au sens strict et substituts fonctionnels: réflexions théoriques // Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé / H. Peter, N. Dutoit (éds). Genève, 2010. P. 29.*

<sup>406</sup> См.: *Kalaani A. Op. cit. P. 535; Raffray R. Op. cit. P. 116; Boureïma Soumana S. Op. cit. P. 139.*

<sup>407</sup> См.: *Boureïma Soumana S. Op. cit. P. 140–142.*

**Испания.** До реформы 2012 г. существовала система *a priori* защиты кредиторов, в силу которой до удовлетворения требований обратившихся с возражениями кредиторов реорганизация не могла быть осуществлена<sup>408</sup>. Однако в 2012 г. в ст. 44 был внесен п. 4, согласно которому если операция слияния была осуществлена, несмотря на возражения кредитора, сделанные в надлежащий срок и с соблюдением формы, то такой кредитор вправе потребовать от регистратора внесения в реестр отметки о факте осуществления права на возражение. Не обсуждая по существу смысл этого правила, мы должны отметить, что оно было воспринято большинством авторов и регистраторами как коренное изменение подходов испанского правопорядка к значению возражений кредиторов против реорганизации, поскольку теперь общество может продолжить реорганизацию, несмотря на такие возражения, и регистратор не вправе отказывать в регистрации слияния<sup>409</sup>.

**Швейцария** предпочла сохранить предварительную систему защиты для случаев разделения и выделения (ст. 46 Закона Швейцарии о реорганизации) как создающих наибольшую угрозу кредиторам, оставив для слияний только последующую защиту (ст. 25 этого же Закона). Однако, как отмечается в комментариях, общество, которое планирует разделение и выделение и против реорганизации которого подано требование кредиторов обеспечить исполнение их обязательств, может обратиться в суд за

---

<sup>408</sup> См., напр.: *Escribano Gamir Cr. Derecho de oposición de los acreedores sociales*. P. 635–636; *Esteban Ramos L.M. Op. cit.* P. 297.

<sup>409</sup> Обзор литературы и решений регистраторов см.: *Esteban Ramos L.M. Op. cit.* P. 297–299; *Martí Moya V. Aruntes críticos sobre la tutela de los acreedores ...* P. 281–282. Впрочем, любопытным образом эта реформа создала точно такую же коллизию правил, как и в российском праве (см. ниже), поскольку в п. 3 ст. 44 Закона Испании о реорганизации указано, что реорганизация не может продолжаться до момента, пока общество не предоставит гарантию прав возражающего кредитора. На этот факт также обращали внимание в литературе, и отдельные авторы отстаивают позицию, что реформа 2012 г. лишь имела в виду установить последствия того, что слияние было зарегистрировано вопреки закону, но никак не разрешить игнорировать требования кредиторов (см.: *Alvarez Royo-Villanova S. Op. cit.* P. 186–189). При этом последний автор также обращает внимание на то, что в испанском законодательстве отсутствуют меры в виде непротивопоставимости, аналогичные французскому праву, которые бы позволили защитить кредиторов даже после завершения реорганизации.



обеспечительной мерой в виде разрешения продолжить реорганизацию, несмотря на заявленные требования кредиторов<sup>410</sup>.

Таким образом, иностранные правовые порядки находят пути исправления недостатков модели *a priori* в защите кредиторов, полностью (Франция и Испания) или частично (Швейцария) отказываясь от парализующего эффекта предъявлений кредиторами возражений.

**Россия.** Отечественное право, как мы уже отмечали, в защите кредиторов при реорганизации придерживается модели *a priori*. Однако в доктрине долгое время существовал спор относительно наличия или отсутствия парализующего эффекта заявления требований кредиторами. Так, одни авторы отстаивали мнение, что такой эффект должен быть<sup>411</sup>. Другие авторы, напротив, писали, что в отсутствие в законе прямого указания такая позиция привела бы к чрезмерному затягиванию процесса реорганизации<sup>412</sup>.

В ходе реформ 2008 и 2014 гг. в ст. 60 ГК РФ были внесены поправки, которые сначала для ОАО (в 2008 г.), а затем и для всех юридических лиц (в 2014 г.) установили, что предъявление требований кредиторами не приостанавливает реорганизацию (см. абз. 6 п. 2 ст. 60 ГК РФ в действующей редакции). Однако если в редакции 2008 г. для ОАО это выглядело как законченная мысль, то в действующей редакции 2014 г. имеются некоторые разногласия в тексте. Так, в абз. 4 п. 2 ст. 60 ГК РФ одновременно предусматривается, что общество обязано исполнить предъявленные требования кредиторов до завершения реорганизации. Кроме того, п. 3 ст. 60 ГК РФ устанавливает последствия на случай, если требования кредитора не будут удовлетворены: к солидарной ответственности могут быть привлечены лица, созданные в ходе реорганизации, а также лица, имеющие фактическую возможность определять действия реорганизованных юридических лиц (п. 3

<sup>410</sup> См.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 589–590 (автор комментария — R. Bahar).

<sup>411</sup> См., напр.: *Аиткулов Т.Д.* Указ. соч. С. 96; *Жданов Д.В.* Указ. соч. С. 123; *Дивер Е.П.* Правовое регулирование реорганизации коммерческих организаций: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2002. С. 178; *Мирина Н.В.* Указ. соч. С. 79.

<sup>412</sup> См.: *Бакулина Е.В.* Указ. соч. С. 138. Данная позиция имела и некоторую опору в судебной практике, см.: постановления ФАС Поволжского округа от 03.11.2005 по делу № А65-4079/2005; ФАС Московского округа от 20.05.2014 по делу № А40-40823/2013.

ст. 53.1 ГК РФ), члены их коллегиальных органов и лицо, уполномоченное выступать от имени реорганизованного юридического лица (п. 3 ст. 53 ГК РФ), если они своими действиями (бездействием) способствовали наступлению указанных последствий для кредитора.

Эта совокупность норм в редакции 2014 г. была квалифицирована отечественной доктриной как противоречивая и все-таки оставляющая пространство для толкования, позволяющего продолжать реорганизацию, несмотря на требования кредиторов, оставляя их исполнение правопреемникам реорганизованного общества<sup>413</sup>. Судебная практика преимущественно придерживается позиции о том, что заявление требований кредиторами само по себе не является препятствием для завершения реорганизации<sup>414</sup>.

Встречается мнение, что в этом случае нарушается баланс интересов и гарантии прав кредиторов становятся призрачными, в связи с чем одни авторы предлагали ввести норму о праве кредиторов потребовать приостановления реорганизации<sup>415</sup>, а другие — прямой запрет завершения реорганизации до удовлетворения требований кредиторов<sup>416</sup>.

Мы не можем согласиться ни с утверждением о призрачности гарантий, ни с предложением о введении каких-либо дополнительных норм.

Во-первых, никакой необходимости в специальном праве требовать приостановления реорганизации нет, ибо кредиторы могут сделать это путем заявления требований о введении обеспечительной меры в виде приостановления реорганизации<sup>417</sup>.

---

<sup>413</sup> См.: *Галазова З.В.* Указ. соч. С. 160–162; *Габов А.В.* Порядок осуществления прав кредиторов при реорганизации.

<sup>414</sup> См., напр.: постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 21.05.2009 по делу № А46-6497/2008 («Закон не предусматривает в качестве последствий неисполнения в досрочном порядке соответствующих обязательств по требованию кредиторов реорганизуемого юридического лица отказ в государственной регистрации реорганизации в форме присоединения либо признание реорганизации недействительной»).

<sup>415</sup> См.: *Галазова З.В.* Указ. соч. С. 162.

<sup>416</sup> См.: *Габов А.В.* Порядок осуществления прав кредиторов при реорганизации.

<sup>417</sup> См.: постановления АС Восточно-Сибирского округа от 13.12.2017 по делу № А10-948/2017; АС Дальневосточного округа от 22.05.2018 по делу № А73-19470/2017; АС Поволжского округа от 08.06.2017 по делу № А55-18725/2016.

Во-вторых, что касается прозрачности гарантий, то, как кажется, правила о солидарной ответственности реорганизованных юридических лиц и органов управления и фактически контролировавших лиц решают проблему возможного злоупотребления. Иное толкование привело бы к тому, что реорганизация становилась бы фактически невозможной вследствие предъявления требований кредиторами, которые будут вольны шантажировать общество и претендовать на досрочное исполнение или обеспечение их обязательств даже в случаях, когда никакой угрозы их требованиям нет.

Как мы упоминали в начале работы, такая сверхзащита ведет лишь к тому, что участники гражданского оборота отказываются от использования реорганизации и прибегают к функциональным субститутам, не предусматривающим никакой специальной защиты кредиторов.

В связи с этим, напротив, абз. 4 п. 2 ст. 60 ГК РФ следует поправить в том смысле, что требования кредиторов должны быть исполнены в порядке, предусмотренном для досрочного исполнения (ст. 315 ГК РФ), чтобы исключить противоречие с абз. 6 того же пункта.

Таким образом, мы можем констатировать, что отечественная модель защиты кредиторов является оптимальной, поскольку, с одной стороны, она позволяет понять и оценить заранее размер требований, предъявляемых кредиторами, не приостанавливая реорганизацию и не создавая почвы для шантажа со стороны кредиторов (п. 2 ст. 60 ГК РФ), с другой стороны, предусматривает меры, защищающие кредиторов на случай, если их требования не были исполнены ни до, ни после реорганизации (п. 5 ст. 60 ГК РФ).

### **§3. Информирование кредиторов о реорганизации**

Независимо от позиции различных правовых порядков по вопросу предоставления особых прав кредиторам на случай реорганизации, как правило, все сходятся в одном — в необходимости обеспечить всех

затрагиваемых этой операцией лиц адекватной и исчерпывающей информацией.

Разумеется, основной бенефициар такой информации — это участники реорганизуемого общества, но и кредиторы не могут оставаться в неведении, поскольку, даже если бы они не обладали особыми правами на случай реорганизации в силу закона, соответствующая информация могла бы им понадобиться для принятия деловых решений и реализации обычных прав из договора (отсрочка оплаты, встречное исполнение и т.п.)<sup>418</sup>. Иными словами, информация о должнике необходима для того, чтобы кредитор мог рационально «управлять» долгом.

Зарубежные правовые порядки обеспечивают более чем удовлетворительный уровень информированности кредиторов реорганизуемого общества.

**Франция и Испания.** Как мы могли уже увидеть в разделе об информировании участников (акционеров) о реорганизации во Франции и Испании, проект реорганизации подлежит публикации посредством чего кредиторам еще на этапе до принятия решения о реорганизации обеспечивается возможность получить исчерпывающую информацию о финансовом состоянии реорганизуемых компаний и целях реорганизации, что позволяет текущим кредиторам определиться с тем, угрожает ли им реорганизация, а будущим кредиторам — понять, вступать в отношения с реорганизуемым обществом или нет.

**Швейцария.** В Швейцарии подход к вопросу об информировании кредиторов более сдержанный. Так, законодатель обязывает к трехкратному опубликованию извещения в официальном вестнике коммерции о слиянии (после его регистрации, ст. 25 Закона о реорганизации<sup>419</sup>) и о разделении и выделении (до их совершения, ст. 45 этого же Закона). Как отмечается в

---

<sup>418</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 184 (nota 35); *Marti Moya V.* Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores ... P. 268-269.

<sup>419</sup> Согласно ст. 25 Закона о реорганизации от этой обязанности общество освобождается, если сертифицированный эксперт подтвердит, что имущества присоединяющей (вновь создаваемой) компании достаточно для покрытия всех долгов.

литературе, извещение лишь сообщает о факте реорганизации и праве кредиторов заявить требование об обеспечении своих обязательств, но общество не обязано предоставлять им никакую подробную информацию и документы о реорганизации. Таким образом, вопрос о раскрытии документов, по сути, остается на усмотрение самих реорганизуемых обществ, которые могут предоставить ту или иную информацию, чтобы убедить кредитора не требовать обеспечения своих обязательств<sup>420</sup>.

Правильная оценка швейцарской модели, на наш взгляд, возможна только с учетом того обстоятельства, что, как уже упоминали выше, бремя доказывания отсутствия вреда от реорганизации возложено на само общество. Иными словами, кредитор может не получить какой-либо достаточной информации о реорганизации, если того не захочет само общество, но общество в конечном счете вынуждено будет часть этой информации раскрыть, доказывая, что реорганизация не причиняет ущерб кредитору, если последний потребует дополнительного обеспечения своих обязательств в связи с реорганизацией.

**Россия.** Отечественное право прошло сложный путь поиска адекватной модели информирования кредиторов о реорганизации. Так, если первоначальная редакция ст. 60 ГК РФ в 1994 г. предусматривала лишь общую обязанность письменно уведомить каждого кредитора о факте принятия решения о реорганизации, то уже в ходе реформы 2008 г. регулирование этого вопроса было значительно расширено и сохранилось, по существу, неизменным до настоящего времени, базируясь на следующих мерах по информированию кредиторов:

– в течение трех рабочих дней после даты принятия решения о реорганизации юридического лица необходимо уведомить в письменной форме уполномоченный государственный орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц, о начале процедуры реорганизации с указанием формы реорганизации;

---

<sup>420</sup> См.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 584–585 (автор комментария — *R. Bahar*).

– на основании такого уведомления регистрирующий орган вносит запись в ЕГРЮЛ о том, что юридические лица находятся в процессе реорганизации;

– реорганизуемое юридическое лицо после внесения в ЕГРЮЛ записи о начале процедуры реорганизации дважды с периодичностью один раз в месяц размещает в средствах массовой информации, в которых опубликовываются данные о государственной регистрации юридических лиц, уведомление о своей реорганизации. В нем указываются сведения о каждом участвующем в реорганизации, создаваемом или продолжающем деятельность в результате реорганизации юридическом лице, форма реорганизации, описание порядка и условий заявления кредиторами своих требований, иные сведения, предусмотренные законом.

В ходе реформы 2014 г. была добавлена лишь фраза о том, что законом может быть предусмотрена обязанность реорганизуемого юридического лица уведомить в письменной форме кредиторов о своей реорганизации.

Такая эволюция была обязана тому, что правила об индивидуальном уведомлении показали свою фактическую беспомощность, поскольку первые годы действия ГК РФ для регистрации реорганизации даже не требовалась проверка факта уведомлений кредиторов. Потом сначала для ООО (с момента принятия Федерального закона от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»; далее — Закон об ООО), а затем и для АО (с момента внесения поправок в Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах (далее — Закон об АО) Федеральным законом от 07.08.2001 № 120-ФЗ) ввели необходимость предоставления таких уведомлений в регистрирующий орган как обязательное условие для завершения реорганизации, а также обязанность опубликования уведомлений в «Вестнике государственной регистрации» (ст. 15 Закона об АО в редакции после 2001 г., ст. 51 Закона об ООО).

Однако это не сильно улучшило ситуацию, поскольку требований к содержанию уведомлений не было, а сведения об уведомлении кредиторов

часто фальсифицировались. В свою очередь, суды исходили из того, что проверка достоверности факта уведомления кредиторов не входит в обязанности регистрирующего органа<sup>421</sup>.

В литературе того периода критиковалась неинформативность уведомлений и предлагалось сделать доступными кредиторам разделительный баланс (передаточный акт), информацию о кредиторах и должниках обществ, об объеме требований акционеров, предъявивших акции к выкупу, поскольку кредиторам необходимы все эти сведения для принятия решения о реализации права требовать досрочного исполнения<sup>422</sup>. Отмечалось, что недостаточность информации может лишь повлечь то, что кредиторы будут склонны требовать досрочного исполнения обязательств<sup>423</sup>.

Но и предусмотренный с 2008 г. порядок уведомления не остался без критики. Так, согласно текущему регулированию кредиторы могут получить информацию о реорганизации из ЕГРЮЛ и «Вестника государственной регистрации». По мнению одних авторов, оба способа неудобны для кредиторов, поскольку кредиторы будут вынуждены либо постоянно получать выписки из ЕГРЮЛ в отношении всех своих должников, либо регулярно получать сведения из ЕГРЮЛ в электронном виде, что требует денежных затрат<sup>424</sup>. Другие авторы обращали внимание на то, что «Вестник государственной регистрации», по сути, не общедоступный источник, и также в целом оспаривали само возложение на кредиторов бремени постоянной проверки контрагентов на предмет того, находятся ли они в реорганизации<sup>425</sup>.

---

<sup>421</sup> См.: постановления ФАС Московского округа от 16.03.2010 по делу № А41-22405/09, от 02.06.2009 по делу № А40-53005/08-152-460; ФАС Волго-Вятского округа от 16.08.2010 по делу № А43-41536/2009, от 17.09.2009 по делу № А28-13857/2008-375/14, от 09.06.2009 по делу № А43-33681/2008-9-328; ФАС Уральского округа от 19.08.2011 по делу № А60-41030/2010, от 31.03.2011 по делу № А60-21352/2010-С6, от 25.01.2010 по делу № А60-6543/2009-С5; ФАС Северо-Кавказского округа от 25.02.2013 по делу № А53-21295/2012; ФАС Северо-Западного округа от 14.04.2014 по делу № А42-8097/2012.

<sup>422</sup> См.: *Жданов Д.В.* Указ. соч. С. 121–122; *Дивер Е.П.* Указ. соч. С. 171; *Аганова О.И.* Указ. соч. С. 77.

<sup>423</sup> См.: *Карлин А.А.* Указ. соч. С. 131.

<sup>424</sup> См.: *Кошелев Я.С.* Гражданско-правовые аспекты реорганизации акционерных обществ: дис. ... канд. юрид. наук. Ростов н/Д, 2012. С. 174–175. Автор в связи с этим предлагал ввести возможность бесплатного получения информации из ЕГРЮЛ в сети Интернет.

<sup>425</sup> См.: *Галазова З.В.* Указ. соч. С. 152.

Кроме того, несмотря на то что из ГК РФ с 2008 г. была исключена такая форма уведомления, как письменное извещение кредитором, она сохранилась в п. 2 ст. 13.1 Федерального закона от 08.08.2001 № 129-ФЗ «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» (далее — Закон о регистрации), согласно которому реорганизуемое юридическое лицо в течение пяти рабочих дней после даты направления уведомления о начале процедуры реорганизации в орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц, в письменной форме уведомляет известных ему кредиторов о начале реорганизации, если иное не предусмотрено федеральными законами. Поскольку иное в данном случае предусмотрено ГК РФ, это порождает коллизию норм ГК РФ и Закона о регистрации, оба из которых содержат отсылку на возможность установления иного в других законах, и одни авторы расценивают сохранение этого правила в Законе о регистрации как ошибку<sup>426</sup>, другие же, напротив, судя по всему, исходя из применимости правила о письменном извещении и во избежание двусмысленностей даже предлагают прямо вернуть в ГК РФ норму о необходимости письменного извещения<sup>427</sup>.

На наш взгляд, сложившаяся дискуссия по ряду аспектов носит не юридический, а технический характер. Главным образом это касается доступности информации, публикуемой в ЕГРЮЛ и «Вестнике государственной регистрации». В обоих случаях это вопрос не законодателя и не судебной практики, а технических решений со стороны регистрирующего органа, который должен приложить усилия к тому, чтобы получение информации о статусе юридического лица, в том числе о том, находится оно в процессе реорганизации или нет, было максимально быстрым и удобным.

---

<sup>426</sup> См.: *Кошелев Я.С.* Указ. соч. С. 173–174. Позиция об отсутствии обязанности письменного уведомления кредиторов была поддержана и в судебной практике, см.: постановления АС Московского округа от 30.07.2015 по делу № А41-75745/14; ФАС Поволжского округа от 13.06.2013 по делу № А65-12805/2012; АС Северо-Западного округа от 24.02.2015 по делу № А56-65073/2013; ФАС Северо-Западного округа от 14.04.2014 по делу № А42-8097/2012; АС Уральского округа от 13.01.2015 по делу № А71-12066/2013.

<sup>427</sup> См.: *Белялова А.М.* Правовое регулирование реорганизации коммерческих юридических лиц в России и за рубежом: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2019. С. 142; *Галазова З.В.* Указ. соч. С. 153, 155. Впрочем, последний автор признавала неудобство этой формы уведомления, учитывая потенциально значительное количество кредиторов, и предлагала оставить эту форму только для унитарных предприятий.



Учитывая современное состояние техники (Интернет, приложения для смартфонов и т.п.), это уже не составляет никакого труда. В сущности, это уже сделано, поскольку ФНС России предоставляет возможность получить информацию через свои сервисы на сайте или приложение на смартфоне, а также в настоящее время появились и иные источники информации о юридических лицах, в частности Единый федеральный реестр юридически значимых сведений о фактах деятельности юридических лиц, индивидуальных предпринимателей и иных субъектов экономической деятельности (Федресурс), который оперативно отображает данные о фактах деятельности юридических лиц, в том числе об их реорганизации.

Во многом неактуальным кажется и спор о необходимости персональных письменных уведомлений кредиторов. Не случайно в иностранных правовых порядках мы почти не находим прецедентов такой формы извещения. И рациональных аргументов ратовать за возврат этой архаичной формы информирования нет никаких. Зато недостатков предостаточно, и главные из них — это дороговизна и невозможность проверить реальное получение кредитором; если же обязать отправлять с уведомлением о вручении, то сроки извещения просто сделают процедуру нереализуемой. Всех этих целей гораздо проще достигнуть, используя возможность получения информации (например, из ЕГРЮЛ) в электронном виде.

Что касается юридической стороны вопроса, в частности объема получаемой кредиторами информации, то к расширению перечня информации, раскрываемой реорганизуемым юридическим лицом, следует подходить осмотрительно.

Как верно отмечается в зарубежной литературе, при установлении круга информации, подлежащей раскрытию, важно соблюсти баланс и не допустить нарушения интересов общества из-за распространения коммерчески значимой информации<sup>428</sup>.

---

<sup>428</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 179.

Право на информацию является преимущественно инструментальным по отношению к реализации особых прав кредиторов на случай реорганизации<sup>429</sup>. Соответственно, основной задачей является дать знать кредитору о факте реорганизации и порядке реализации кредиторами своих особых прав, как это уже предусмотрено в текущей редакции ст. 60 ГК РФ и Законах об АО и ООО. Раскрытие же более подробной информации должно быть добровольным, если юридическое лицо само захочет убедить кредиторов не реализовывать свои права; исключение должно быть сделано только для обществ, которые имеют ценные бумаги, находящиеся в публичном обращении, в частности ПАО, поскольку в отношении них при реорганизации оправдан тот же объем публичности, которому они следуют в своей обычной деятельности, в том числе раскрытие документов бухгалтерской отчетности и т.п. Однако в случае заявления таких требований со стороны кредиторов бремя доказывания отсутствия вреда от реорганизации должно быть возложено на общество, как это закреплено в Законе Швейцарии о реорганизации, поскольку именно оно располагает всеми документами и информацией. Либо можно использовать модель, закрепленную сейчас в российском праве в отношении сделок с заинтересованностью: обязывать общество раскрыть подробную информацию о реорганизации (в объемах, сравнимых с французским и испанским законодательством), а в случае ее нераскрытия возлагать на общество бремя доказывания отсутствия вреда от реорганизации (ср. абз. 1 п. 1 и подп. 2 п. 1.1 ст. 84 Закона об АО).

В то же время в целях обеспечения более полного использования кредиторами своих прав мы поддерживаем уже давно высказывавшиеся предложения о том, что момент извещения кредиторов должен быть перенесен на дату до принятия решения о реорганизации<sup>430</sup>. Тогда кредиторы смогут

---

<sup>429</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 434.

<sup>430</sup> См.: Реорганизация и ликвидация юридических лиц по законодательству России и стран Западной Европы. С. 48 (авторы раздела — М.И. Брагинский, Т.М. Медведева, А.В. Тимофеев); *Зайцев О.Р.* К вопросу об обоснованности признания преобразования формой реорганизации // *Цивилист.* 2005. № 2. С. 83–101. Более того, непосредственно после принятия Закона об АО один из его авторов предлагал исходить из правомерности уведомлений на этапе до принятия решения о реорганизации, см.: *Блэк Б.С., Крэкман Р., Тарасова А.* Указ. соч. С. 203 (автор комментария — Р. Крэкман). Данные предложения иногда критически

заявить о своих требованиях также до принятия этого решения, что позволит обществу заранее узнать о потенциальных претензиях, а это благоприятно для участников, которые будут принимать решение, обладая более полным пониманием его финансовых последствий.

#### **§4. Содержание особых прав кредиторов на случай реорганизации**

Собственно дополнительные права, которыми кредитор обладает в силу закона по отношению к должнику в связи с его реорганизацией, и образуют сердцевину рассматриваемой в настоящей главе темы.

Обзор иностранных правопорядков показывает, что, несмотря на разное наименование и варьирующиеся формулировки законодательных текстов, содержание такого права почти всегда сводится к требованию кредитора предоставить ему обеспечение исполнения обязательства.

В романских странах такое право традиционно называется правом на возражение (фр. *droit d'opposition*, исп. *derecho de oposición*).

**Франция.** Согласно ст. L. 236-14 Коммерческого кодекса Франции кредиторы компаний, участвующих в операции слияния, требования которых возникли до момента опубликования проекта слияния, могут обратиться с возражением в суд против проекта в срок, установленный постановлением Государственного совета. Это же применимо и к разделению и выделению. Суд отклоняет возражение, если сочтет, что слияние не угрожает интересам кредитора, в противном случае он предписывает либо погашение требований, либо предоставление обеспечения, если реорганизуемая компания его предлагает и если оно рассматривается судом как достаточное<sup>431</sup>. Последняя опция является добровольной, т.е. судья не может вынести решение о

---

оцениваются по мотиву того, что нет нужды уведомлять кредиторов о еще не принятом решении о реорганизации, см.: Мирина Н.В. Указ. соч. С. 78. Такое возражение основано на лицемерном постулате о том, что кредиторов может интересовать только информация об уже принятом решении о реорганизации. Как представляется, с момента созыва собрания, на повестке дня которого стоит вопрос о реорганизации, мы уже можем говорить об определенной серьезности намерений на ее совершение, и кредиторам, как минимум, будет небезынтересно узнать такую информацию для принятия решений о вступлении в отношения с таким обществом.

<sup>431</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 102.

предоставлении обеспечения исполнения обязательств, если сама компания не предлагает такое обеспечение или оно было расценено судом как недостаточное<sup>432</sup>. Вид предлагаемого обеспечения законом не ограничен<sup>433</sup>.

Иными словами, мы можем видеть, что в данном случае право на возражение подразумевает два варианта исхода: погашение требований исполнением или предоставление обеспечения, при этом выбор, по существу, оставлен на усмотрение самой компании.

Однако если компания не выполнит решение суда о досрочном погашении или предоставлении достаточных гарантий, то реорганизация не будет противопоставимой такому кредитору (абз. 3 ст. L. 236-14 Коммерческого кодекса Франции).

В литературе также признается, что присуждение погашения может быть довольно обременительным для компании, в связи с чем предлагается включать в план реорганизации указание на то, что реорганизация осуществляется под условием отсутствия возражений со стороны кредиторов<sup>434</sup>.

**Испания.** Согласно п. 2 ст. 44 Закона Испании о реорганизации кредиторы, если их права требования возникли до размещения проекта слияния на сайте общества или внесения его в торговый реестр и срок исполнения по ним не наступил на этот момент, могут возражать против реорганизации, пока их права требования не будут гарантированы. При этом уточняется, что кредиторы, чьи обязательства уже гарантированы, не обладают правом возражения против реорганизации.

Таким образом, основным требованием кредитора формально выступает право требовать гарантий исполнения обязательства. Однако в доктрине указывается, что это не препятствует должнику с согласия кредитора досрочно погасить свое требование<sup>435</sup>.

---

<sup>432</sup> См.: *Bertrel J.P., Jeantin M.* Op. cit. P. 451; *Nguyen T.V.N.* Op. cit. P. 48.

<sup>433</sup> См.: *Nguyen T.V.N.* Op. cit. P. 49.

<sup>434</sup> Ibid. P. 47.

<sup>435</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 304; *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 430-431.

Порядок гарантирования урегулирован п. 3 ст. 44 Закона Испании о реорганизации, который гласит, что слияние не может быть завершено до момента, когда будет предоставлено обеспечение, удовлетворяющее кредитора.

Форма гарантирования исполнения обязательства может быть любой при условии, что она устраивает кредитора, что включает в себя как вещные, так и личные способы обеспечения исполнения обязательств, в том числе предоставленные третьим лицом, а также и любые другие меры (создание внутреннего резервного фонда)<sup>436</sup>. Также не требуется, чтобы обеспечение покрывало весь размер долга, не устанавливается и срок его действия; главное, чтобы на это был согласен кредитор<sup>437</sup>.

Как альтернативу п. 3 ст. 44 Закона Испании реорганизации предусматривает, что общество вправе предоставить банковскую гарантию, которая предусматривает право потребовать исполнения с кредитной организации на всю сумму требования и срок которой истекает не ранее истечения срока давности по требованию кредитора. В этом случае согласия кредитора на принятие такого обеспечения не требуется.

В испанской доктрине существует дискуссия относительно того, возможно ли обращаться в суд, если кредитор, по мнению общества, недобросовестно отказывается от предлагаемого обеспечения. Часть авторов полагает, что законодатель не предусматривает такой альтернативы и что надлежащим путем является получение гарантии банка, в отношении которой в силу закона не требуется согласие кредитора, либо продолжение реорганизации без удовлетворения требования кредитора, если общество считает, что оно предложило адекватное обеспечение<sup>438</sup>. Другие ученые считают верным обращаться в суд с требованием о признании права на

---

<sup>436</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 303; *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 417; *Martí Moya V.* Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores ... P. 279.

<sup>437</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 303; *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 415.

<sup>438</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 304–305.

возражение у кредитора отсутствующим, хотя и не вполне понятна суть такой процедуры<sup>439</sup>.

**Швейцария.** Эта страна отходит от романской традиции именовании прав кредитора правом на возражение и уже прямо указывает, что компания обязана обеспечить исполнение обязательств тех кредиторов, которые этого потребовали (ст. 25 и 46 Закона Швейцарии о реорганизации). Обеспечение может быть предоставлено третьим лицом<sup>440</sup>. При этом также в Законе прямо говорится, что компания может вместо предоставления обеспечения исполнить обязательство, если это не нарушает прав других кредиторов.

В литературе дополнительно пишут, что досрочное исполнение возможно, только если это не противоречит природе договора, обстоятельствам и интересу кредитора (например, интересу может противоречить досрочный возврат займа, предоставленного по высокой процентной ставке)<sup>441</sup>. Также в комментариях отмечается, что к таким случаям применима ст. 81 Швейцарского обязательственного закона, предусматривающая, что досрочное исполнение допустимо, если иное не вытекает из условий или существа договора<sup>442</sup>.

Кредиторы с обеспеченными правами требования вправе претендовать на получение дополнительного обеспечения, только если реорганизация ведет к увеличению риска неисполнения. Общество вправе доказать, что уже имеющееся обеспечение полностью гарантирует долг или же увеличение риска отсутствует, и тогда даже если существующие гарантии не обеспечивают долг полностью, кредитор все равно не вправе претендовать на получение дополнительного обеспечения<sup>443</sup>.

---

<sup>439</sup> См.: *Escribano Gamir Cr. Derecho de oposición de los acreedores sociales*. P. 640. Правда, следует отметить, что данное предложение было высказано в тот момент, когда регистрационная практика ни прямо, ни косвенно не допускала продолжение процедуры реорганизации до момента удовлетворения требований кредиторов, как это происходит сейчас после законодательной реформы 2012 г.

<sup>440</sup> См.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 433–434 (автор комментария — *R. Trigo Trindade*).

<sup>441</sup> См.: *Wyler R., Heinzer B. Op. cit.* P. 175.

<sup>442</sup> См.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 433 (автор комментария — *R. Trigo Trindade*).

<sup>443</sup> См.: *Wyler R., Heinzer B. Op. cit.* P. 173–174.

Споры, связанные с предоставлением обеспечения, могут быть рассмотрены судом: в частности, кредитор, полагающий, что предлагаемое обеспечение не является достаточным, вправе потребовать в судебном порядке предоставить надлежащее обеспечение<sup>444</sup>. Бремя доказывания достаточности обеспечения лежит на обществе<sup>445</sup>.

Таким образом, мы можем видеть, что в зарубежных правовых системах основными требованиями кредиторов выступают предоставление обеспечения исполнения обязательства, а также собственно исполнение обязательства. Однако соотношение между ними определяется по-разному: в одних странах выбор осуществляется судом, который по общему правилу присуждает исполнение, а предоставление обеспечения — это факультатив по воле общества и если суд сочтет предлагаемое обеспечение достаточным (Франция); в других странах на первое место ставится обеспечение, а исполнение обязательства — это факультатив по выбору кредитора и должника (Испания) или по выбору общества, хотя и со значительными оговорками (Швейцария).

**Россия.** Российские правила в настоящее время выглядят очень похожим образом, однако это результат серьезной эволюции.

Пункт 2 ст. 60 ГК РФ в редакции 1994 г. гласил, что кредитор реорганизуемого юридического лица вправе потребовать прекращения или досрочного исполнения обязательства, должником по которому является это юридическое лицо, и возмещения убытков.

Данная редакция была раскритикована в доктрине как слишком жесткая. Одни авторы того периода задавались вопросом о том, почему кредиторам дается право досрочно требовать исполнения обязательства и возмещения убытков, хотя реорганизация происходит в порядке, предусмотренном законом<sup>446</sup>. Другие же, соглашаясь с иными мерами,

---

<sup>444</sup> См.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 434 (автор комментария — *R. Trigo Trindade*).

<sup>445</sup> *Ibid.* P. 588–589 (автор комментария — *R. Bahar*).

<sup>446</sup> См.: *Аиткулов Т.Д.* Указ. соч. С. 94–95.

критиковали именно возможность требовать возмещения убытков, также отмечая, что правонарушение при реорганизации отсутствует<sup>447</sup>.

По-видимому, оправданием такого жесткого подхода послужила массовая практика использования реорганизации для уклонения от исполнения обязательств, что побуждало некоторых авторов призывать к сохранению и даже ужесточению подхода<sup>448</sup>. В целом общее консолидированное мнение заключалось в том, что наличие таких прав оправданно, поскольку кредиторы лишены права не согласиться на перевод своего долга на другое юридическое лицо<sup>449</sup>.

Вместе с тем законодатель все же пошел на смягчение подхода. Так, после реформы 2008 г. в п. 3 ст. 60 ГК РФ было добавлено специальное регулирование для кредиторов ОАО, реорганизуемого в форме слияния, присоединения или преобразования, которые были вправе в судебном порядке потребовать досрочного исполнения обязательства, должником по которому является это юридическое лицо, или прекращения обязательства и возмещения убытков в случае, если реорганизуемым юридическим лицом, его участниками или третьими лицами не предоставлено достаточное обеспечение исполнения соответствующих обязательств.

Сложно объяснить логику авторов нормы, предусмотревших отдельный подход для ОАО и только для слияния, присоединения и преобразования, оставляя незатронутыми иные формы реорганизации, а также другие виды юридических лиц. Скорее всего, мотивы, как это часто бывает в российском законодательном процессе, более прозаичны — заказчик (лоббист) законопроекта был крупной компанией в организационно-правовой форме ОАО и его интересовали конкретные проекты реорганизаций в перечисленных формах.

---

<sup>447</sup> См.: *Коровайко А.В.* Указ. соч. С. 64–68.

<sup>448</sup> См.: *Дивер Е.П.* Указ. соч. С. 175–176.

<sup>449</sup> См., напр.: *Тимаев Ф.И.* Защита прав кредиторов по гражданскому законодательству, регулиющему отношения с участием акционерных обществ. СПб., 2005; *Аганова О.И.* Указ. соч. С. 138–139.



Еще более странным являлось указание п. 5 ст. 60 ГК РФ о том, что в случае если обязательства перед кредиторами реорганизуемого юридического лица — должника обеспечены залогом, такие кредиторы не вправе требовать предоставления дополнительного обеспечения. Иными словами, любое обязательство, обеспеченное залогом, априори считалось должным образом обеспеченным, что вызывает недоумение, поскольку с изменением обстоятельств стоимость предмета залога или размер покрытия могут уже быть несоразмерны увеличению риска вследствие реорганизации.

Однако позитивным шагом стало само по себе то, что допускалось обеспечение обязательств вместо досрочного их исполнения.

Кроме того, редакция 2008 г. изменила и соотношение возможных требований со стороны кредитора: «Вправе потребовать досрочного исполнения соответствующего обязательства должником, а при невозможности досрочного исполнения — прекращения обязательства и возмещения связанных с этим убытков». В результате вместо возможности для кредитора выбирать между прекращением обязательства и досрочным исполнением после 2008 г. право требовать прекращения обязательства он получил только при невозможности досрочного исполнения.

Пунктом 3.2 раздела III Концепции развития гражданского законодательства Российской Федерации новая редакция п. 3 ст. 60 ГК РФ также критиковалась за необоснованно широкое понятие «достаточное обеспечение», поскольку «интересы кредиторов реально обеспечивают не любые известные способы обеспечения исполнения обязательств: в качестве такого обеспечения могут использоваться лишь поручительство, банковская гарантия и залог».

Свой законченный вид эта конструкция приобрела уже после реформы 2014 г. Так, согласно п. 2 ст. 60 ГК РФ право требовать досрочного исполнения не предоставляется кредитору, уже имеющему достаточное обеспечение, либо же если ему в течение 30 дней с даты предъявления этих требований будет

предоставлено обеспечение, признаваемое достаточным в соответствии с п. 4 ст. 60 ГК РФ, которая устанавливала два возможных критерия достаточности:

- 1) кредитор согласился принять такое обеспечение;
- 2) кредитору выдана независимая безотзывная гарантия кредитной организацией, кредитоспособность которой не вызывает обоснованных сомнений, со сроком действия, не менее чем на три месяца превышающим срок исполнения обеспечиваемого обязательства, и с условием платежа по предъявлении кредитором требований к гаранту с приложением доказательств неисполнения обязательства реорганизуемого или реорганизованного юридического лица.

Главной претензией к действующей редакции, как и раньше, на наш взгляд, остается то, что реорганизация служит основанием для требования о досрочном исполнении обязательства<sup>450</sup>.

Досрочное исполнение обязательства — это серьезный инструмент, который при заявлении таких требований значительным количеством кредиторов может дестабилизировать деятельность общества. Как мы могли увидеть при рассмотрении зарубежного опыта, в основном европейские правовые порядки всячески избегают упоминания о том, что кредитор вправе требовать погашения своих обязательств, позволяя лишь просить предоставить обеспечение, в то время как досрочное исполнение выступает в качестве альтернативы, допустимой лишь по согласию кредитора и должника либо при отсутствии желания должника предоставлять обеспечение.

На наш взгляд, было бы более удачным соответствующим образом скорректировать п. 2 ст. 60 ГК РФ, установив, что кредиторы вправе требовать предоставить достаточное обеспечение своих требований и что должник вправе досрочно исполнить свое обязательство вместо предоставления обеспечения, если только это не противоречит существу договора, обстоятельствам или интересу кредитора.

---

<sup>450</sup> В настоящей работе мы оставляем за скобками обсуждение других видов требований, которые может заявить кредитор согласно п. 2 ст. 60 ГК РФ, поскольку, на наш взгляд, частные вопросы реализации таких требований не имеют концептуального значения для системы защиты кредиторов.

Оценивая итоговую редакцию п. 2 ст. 60 ГК РФ, нельзя не признать, что она противоречива: в частности, судя по всему, понятие «достаточность обеспечения» предусмотрено только для случаев предоставления обеспечения вместо досрочного исполнения. Тогда как для кредиторов, уже имеющих обеспечение, достаточность должна определяться в соответствии с иными критериями<sup>451</sup>.

Неясна и цель установления предельного срока, в течение которого может быть предоставлено обеспечение вместо досрочного исполнения (30 дней). Ведь предоставление обеспечения и после этого срока будет также удовлетворять интерес кредитора.

Также непонятно, почему критерии признания достаточности обеспечения перечислены таким жестким закрытым перечнем: либо согласие должника, либо банковская гарантия. Такая модель напоминает раскрытую выше испанскую, однако там она основана на том, что требование предъявляется кредиторами во внесудебном порядке, т.е. тем самым испанский законодатель пытался создать автономную систему, позволяющую преодолеть отсутствие согласия кредитора на обеспечение без обращения к суду путем введения банковской гарантии с определенными параметрами как обеспечения, от которого нельзя отказаться. К слову сказать, российский законодатель не справился даже с этим, поскольку в описании банковской гарантии введен оценочный критерий («гарантия кредитной организации, кредитоспособность которой не вызывает обоснованных сомнений»), который неизбежно может вызвать разногласия.

Между тем, поскольку российская норма предписывает только судебную процедуру, вполне логично, что оценку достаточности обеспечения

---

<sup>451</sup> Мы не можем согласиться здесь с авторами, которые предлагают обращаться для оценки достаточности уже существующего обеспечения к п. 4 ст. 60 ГК РФ (см.: *Габов А.В.* Реорганизация и ликвидация юридических лиц: научно-практический комментарий к статьям 57–65 Гражданского кодекса Российской Федерации (постатейный). М., 2014). Это не следует из буквального текста (отсылка к п. 4 обсуждаемой статьи сделана только для случаев предоставления обеспечения вместо досрочного исполнения) и приведет к абсурдному толкованию, в соответствии с которым, поскольку любое ранее принятое обеспечение основывается на согласии кредитора, оно является достаточным.

должен производить суд, который мог бы признать достаточными и иные виды обеспечений, кроме банковской гарантии.

При этом следует отметить, что оценка достаточности обеспечения должна основываться на том, насколько реорганизация изменяет положение кредитора, потому что цель специальных прав кредитора на случай реорганизации, как мы подробно обсуждали выше, — это защита его не от самого факта реорганизации, но от ухудшения вероятности исполнения в результате реорганизации<sup>452</sup>. Это дает ориентир для оценки достаточности обеспечения — размер увеличения риска неисполнения, который может выражаться как в уменьшении имущества, так и в иных структурных рисках (например, если присоединена компания, занимающаяся более рискованным или менее маржинальным видом деятельности, и т.п.). Иными словами, достаточным может быть обеспечение даже не на весь размер требования из обязательства и не на весь срок, поскольку это зависит от того, насколько увеличился риск неисполнения и характер этого риска (к примеру, по сравнению с ситуацией до реорганизации баланс активов и пассивов изменился в худшую сторону, но не на много, или у реорганизованного общества появится большой кредит, порождающий риск финансовых затруднений, но срок выплаты наступит через полгода, в связи с чем не всегда разумно требовать обеспечение на весь срок обязательства, если он отдален от даты выплаты кредита на значительный период). Разумеется, доказывать достаточность предлагаемого обеспечения или отсутствие необходимости в его предоставлении должно само реорганизуемое общество.

Касательно уже обеспеченных кредиторов следует сделать уточнение: оценка достаточности их обеспечения помимо вышеуказанных критериев должна учитывать, насколько возможная недостаточность имеющегося обеспечения является следствием реорганизации. Если она была изначальной, то такие кредиторы не вправе требовать дополнительного обеспечения только

---

<sup>452</sup> См.: *Wylar R., Heinzer B.* Op. cit. P. 173; *Martí Moya V.* Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores ... P. 278-280.

в силу самого факта реорганизации — должно быть оценено, повлияла ли реорганизация на вероятность удовлетворения требований этих изначально недостаточно обеспеченных кредиторов<sup>453</sup>.

Дополнительно следует отметить, что предоставляемое обеспечение необязательно должно быть одинаковым для всех кредиторов, это само по себе не нарушает принцип равного отношения к кредиторам<sup>454</sup>, поскольку главное, чтобы оно защищало кредиторов от неисполнения, а его вид и размер зависит от конкретных параметров обязательства и того, что захочет предоставить само общество в этом конкретном случае.

Что касается заключения соглашений с кредиторами об отказе от реализации права на возражение, то, несмотря на негативное отношение к данному институту в доктрине (преимущественно со ссылкой на весьма неубедительный довод о недопустимости отказа от права и ограничения правоспособности)<sup>455</sup>, действующая редакция прямо это разрешает (п. 2 ст. 60 ГК РФ), с чем можно согласиться с одним уточнением: такой отказ может быть предоставлен только на конкретную реорганизацию с определенными параметрами. В противном случае, поскольку кредитор на момент заключения такого соглашения не может рационально оценить все риски абстрактным образом, он бы, по существу, в случае общего отказа от возможности реализации своих прав при реорганизации ставил бы себя в полную зависимость от воли должника.

Резюмируя, мы можем отметить, что отечественная модель должна быть скорректирована за счет установления в качестве основного права кредитора при реорганизации права требовать обеспечения исполнения обязательства, а остальные альтернативы могут применяться, только если достигнуто согласие должника и кредитора либо при неисполнении должником требования предоставить обеспечение. Одновременно (в том

---

<sup>453</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 282.

<sup>454</sup> См.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 434 (автор комментария — *R. Trigo Trindade*).

<sup>455</sup> См.: *Дивер Е.П.* Указ. соч. С. 177; *Белов В.А., Шевцов П.В.* Указ. соч. С. 506; *Кошелев Я.С.* Указ. соч. С. 179; *Нуждин Т.А.* Гарантии прав кредиторов при проведении комбинированных способов реорганизации // *Право и экономика.* 2017. № 11. С. 32–39.

числе поскольку российская модель, будучи, как и французская, полностью основана на судебной процедуре рассмотрения возражений кредиторов) следует отказаться от закрытого перечня критериев достаточности обеспечения, предоставляя суду возможность ее оценивать, если кредитор возражает против предлагаемого обеспечения.

### **§5. Условия реализации особых прав на случай реорганизации и круг кредиторов, обладающих правом возразить против реорганизации**

Учитывая возможные негативные последствия для общества от массового заявления требований кредиторами по случаю реорганизации, все правовые порядки в той или иной мере стараются в разумной мере ограничить возможность использования таких прав.

Самые первые примеры подобных ограничений можно увидеть еще в наднациональном европейском праве. Так, ст. 99 (для слияний и присоединений) и 146 (для разделений и выделений) Директивы ЕС 2017 г. указывают на обязанность правовых порядков предусмотреть защиту для кредиторов, *права требования которых возникли до даты публикации проекта слияния (разделения) и срок исполнения по которым еще не наступил на дату такой публикации.*

1. Первое из упомянутых ограничений воспринято почти всеми изученными правовыми порядками (ст. 44 Закона Испании о реорганизации, ст. L. 236-14 Коммерческого кодекса Франции), в том числе и российским (п. 2 ст. 60 ГК РФ).

Часто используемое обоснование сводится к тому, что защите подлежат только те кредиторы, которые вступали в отношения, не зная о реорганизации, т.е. защищается доверие третьих лиц<sup>456</sup>.

Это объяснение является неудовлетворительным и вызывает вопрос о том, стоит ли защищать кредиторов, которые узнали о реорганизации раньше

---

<sup>456</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 273; *Conde Tejón A.* Op. cit. P. 481.

публикации информации о ней<sup>457</sup>. На наш взгляд, это приводило бы к известной правовой неопределенности, поскольку вызывало бы постоянные споры о том, что именно считать знанием о реорганизации; кроме того, совсем не очевидно, что кредитор вступает в отношения, недобросовестно рассчитывая на последующее использование права на возражение против реорганизации<sup>458</sup>. Впрочем, если у общества есть неоспоримые доказательства того, что контрагент был предупрежден о планируемой реорганизации и все равно вступил в отношения, то в защите такому кредитору следует отказывать со ссылкой на принцип эстоппеля (запрета противоречивого поведения).

Также с помощью обсуждаемого обоснования нельзя объяснить, почему это ограничение применимо к недобровольным кредиторам (например, из деликтов или из нарушения договора)<sup>459</sup>. И более того, это даже способно привести к ошибочному, на наш взгляд, выводу о том, что такое ограничение не должно применяться к недобровольным кредиторам, потому что от их знания о реорганизации не зависит возникновение обязательства<sup>460</sup>, а значит, нельзя отказывать в защите на том основании, что их обязательство возникло после раскрытия сведений о реорганизации.

Разрешить все указанные сомнения можно, если поставить акцент в обосновании этого ограничения на том, что кредиторы защищаются только потому, что их положение изменяется вследствие реорганизации<sup>461</sup>. И право

---

<sup>457</sup> Предложение рассматривать публикацию как опровержимую презумпцию знания кредитора высказывалось в испанской литературе в период до вступления в силу в 2009 г. Закона о реорганизации. Это было связано с тем, что ранее действовавшее законодательство наделяло правом на возражение кредиторов, чьи права требования возникли до момента опубликования решения о реорганизации, тогда как юридически связывающим документом является уже проект реорганизации, и, соответственно, многие авторы считали несправедливым давать защиту кредиторам, которые знали о факте существования проекта реорганизации (см., напр.: *Escribano Gamir Cr. La protección de los acreedores sociales frente...* P. 358).

<sup>458</sup> См.: *Conde Tejón A. Op. cit.* P. 482–483.

<sup>459</sup> См.: *Cortés Domínguez L.F.J., Pérez Troya A. Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles. Tomo IX. Vol. 2. Fusión de sociedades (art. 233 a 251 de la Ley de Sociedades Anónimas).* Madrid, 2008. P. 360.

<sup>460</sup> См.: *Raffray R. Op. cit.* P. 112.

<sup>461</sup> См.: *Escribano Gamir Cr. Derecho de oposición de los acreedores sociales.* P. 616 (автор признает изменение своей позиции по сравнению с точкой зрения на ранее действовавшее законодательство, поскольку теперь право на возражение возникает у кредиторов, чьи права требования возникли до момента публикации проекта слияния).

на возражение появляется независимо от знания кредитора об этом — просто в силу того, что обязательство возникло до момента начала реорганизации<sup>462</sup>.

Отлично это укладывается и в то обоснование защиты кредиторов при реорганизации, которое мы указывали в начале настоящей главы: после появления обязательства должник не должен делать ничего, что способно поставить под угрозу его исполнение, и поскольку реорганизация должника является именно таким действием, которое может помешать исполнению, у кредиторов появляется право на возражение.

2. Гораздо больше споров вызывает критерий, согласно которому возражать против реорганизации могут только те кредиторы, срок исполнения требований которых еще не наступил. Критика этого ограничения звучит не только на национальном уровне, но также и в отношении директив ЕС<sup>463</sup>.

Прямо этот критерий воспринял только испанский правопорядок (ст. 44 Закона Испании о реорганизации).

Традиционное объяснение заключается в том, что должник, который обладает уже созревшим (с наступившим сроком исполнения) правом требования, может обратиться к обычным мерам для получения исполнения, у него отсутствует интерес к получению гарантии, если он может требовать непосредственно исполнения<sup>464</sup>. Кроме того, отмечалось, что кредитор с наступившим сроком исполнения не лишен возможности просить применения обеспечительных мер<sup>465</sup>.

Этот вопрос является особенно актуальным для российского правопорядка. Несмотря на отсутствие прямого упоминания в ст. 60 ГК РФ обсуждаемого ограничения, оно косвенным образом вытекает из формулировки прав кредитора.

Так, акцент российской модели на требования досрочного исполнения обязательства как первом и главном праве кредитора при реорганизации

---

<sup>462</sup> См.: *Alvarez Royo-Villanova S.* Op. cit. P. 185.

<sup>463</sup> См.: *Grundmann S.* *European Company Law: Organization, Finance and Capital Markets.* 2<sup>nd</sup> ed. Antwerp, 2012. P. 685–686.

<sup>464</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 277.

<sup>465</sup> См.: *Cortés Domínguez L.F.J., Pérez Troya A.* Op. cit. P. 361.



создает основание для того, чтобы отказывать в защите тем кредиторам, срок исполнения требований которых уже наступил к моменту реорганизации, поскольку в отношении них не может идти речь о чем-то досрочном. Так, в судебной практике отмечалось, что «нормы, содержащиеся в статье 60 Кодекса, предусматривают... гарантии лишь для тех кредиторов реорганизуемого юридического лица, срок исполнения обязательств перед которыми к моменту опубликования уведомления о реорганизации еще не наступил. Это следует из положений пункта 2 статьи 60 ГК РФ, устанавливающих возможность предъявления кредиторами требования о досрочном исполнении обязательства»<sup>466</sup>.

Полагаем, что данная позиция вызывает серьезные возражения по нескольким причинам:

1) потеря имущественных гарантий, которую может предполагать реорганизация, касается не только кредиторов с ненаступившим сроком исполнения, но и тех, у кого он уже наступил<sup>467</sup>;

2) это порождает неравенство между кредиторами с истекшим и еще не наступившим сроком исполнения, поскольку последние вправе получить дополнительную гарантию исполнения<sup>468</sup>;

3) это стимулирует должника в ожидании реорганизации не заключать соглашения, направленные на отсрочку исполнения, потому что, оставляя лиц в статусе кредиторов с наступившим сроком исполнения, тем самым он исключает их из круга управомоченных возражать против реорганизации<sup>469</sup>;

4) возражение против реорганизации может выступать полезным средством для понуждения к исполнению<sup>470</sup>;

5) кредитор по обязательству с наступившим сроком исполнения может не успеть обратиться с требованием о применении обеспечительных мер в

---

<sup>466</sup> См.: постановление Президиума ВАС РФ от 28.05.2013 № 16246/12.

<sup>467</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 359.

<sup>468</sup> См.: *Conde Tejón A.* Op. cit. P. 486.

<sup>469</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 359; *Alvarez Royo-Villanova S.* Op. cit. P. 185.

<sup>470</sup> См.: *Cámara Álvarez M., de la.* El capital social en la sociedad anónima, su aumento y disminución. Madrid: Consejo General del Notariado, 1996. P. 521.

судебном процессе, поскольку процедура реорганизации формально может пройти очень быстро<sup>471</sup>.

В Испании некоторые авторы, критикуя соответствующее ограничение в целом, все же признавали, что если и можно признать его оправданным, то только в отношении тех кредиторов, которые уже находятся на стадии исполнительного производства по своим требованиям<sup>472</sup>.

На наш взгляд, никаких оснований для ограничений кредиторов с наступившим сроком исполнения в праве возражать против реорганизации нет, и применительно к российскому праву проблему можно было бы решить, переформулировав право кредитора в связи с реорганизацией, поставив на первое место требование предоставить обеспечение, а досрочное исполнение оставив факультативной возможностью со стороны должника при согласии на то кредитора.

Это в том числе позволило бы кредиторам с требованиями с наступившим сроком исполнения пользоваться теми гарантиями на случай неисполнения обществом требований кредитора, которые предусмотрены п. 3 ст. 60 ГК РФ (солидарная ответственность правопреемников реорганизуемого лица, а также привлечение к ответственности членов органов управления и контролирующих лиц).

**3.** Помимо обсужденных выше, в зарубежных правовых порядках возникали и другие дискуссии о круге обязательств, кредиторы по которым вправе возражать против реорганизации.

На этом фоне совершенно особняком стоит Франция, поскольку в этой стране в силу сложившейся судебной практики допускаются возражения против реорганизации только со стороны кредиторов, обладающих денежными правами требования с наступившим сроком исполнения, которые также являются определенными и бесспорными<sup>473</sup>. По существу, это

---

<sup>471</sup> См.: *Alvarez Royo-Villanova S.* Op. cit. P. 185.

<sup>472</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* Derecho de oposición de los acreedores sociales. P. 618–619.

<sup>473</sup> См.: *Kalaani A.* Op. cit. P. 534-535.

исключает из круга уполномоченных на возражение против реорганизации значительную часть кредиторов<sup>474</sup>.

Между тем едва ли стоит принимать во внимание этот опыт, поскольку, по практически единогласному мнению во французской доктрине, такая позиция судов неприемлема, не соответствует закону, директивам ЕС, основана на ошибочном текстуальном толковании<sup>475</sup> и противоречит превентивно-охранительной функции права на возражение<sup>476</sup>. В литературе отмечается, что ст. L. 236-14 Коммерческого кодекса Франции направлена на защиту кредиторов участвующих в реорганизации юридических лиц и в этом смысле как кредиторы по денежным требованиям, так и кредиторы по обязательствам выполнить работы (оказать услуги) могут быть поставлены в уязвимое положение перед отсутствием исполнения со стороны нового должника, поэтому французские суды, по сути, провели различие там, где его не сделал ни закон, ни директивы ЕС<sup>477</sup>.

Гораздо более благоприятный для кредиторов подход наблюдается в иных проанализированных странах. Испанский и швейцарский правовые порядки допускают возражения со стороны кредиторов как по денежным обязательствам, так и по обязательствам сделать или предоставить; не имеет значения также условный или спорный характер обязательства, а также тот факт, что срок исполнения еще не наступил<sup>478</sup>. В частности, отмечается, что главное — это имущественный характер требования, поскольку обеспечение

---

<sup>474</sup> См.: *Dondero Br., Cannu P.* Droit des sociétés. 8e éd. Paris, 2019. P. 1092.

<sup>475</sup> Суды посчитали, что раз закон предоставляет суду по результатам рассмотрения возражения кредитора право присудить выплату (*remboursement*), то речь может идти только о денежных требованиях, однако не дана оценка тому факту, что предоставление обеспечения, которое также может быть присуждено судом, очевидно преследует цель защиты требований, срок исполнения которых еще не наступил.

<sup>476</sup> См.: *Raffray R.* Op. cit. P. 110–113. Автор отмечает, что использованное в законе слово «выплата» следовало толковать как синоним выражения «исполнение обязательства» и что неденежные кредиторы также могут иметь правовой интерес получить обеспечение своих обязательств. В то же время автор подчеркивает, что, разумеется, обеспечение применительно, например, к обязательствам выполнить работы (оказать услуги) имеет другой смысл, чем к денежным, поскольку, по сути, обеспечивается заместительная обязанность заплатить убытки на случай неисполнения основного обязательства, в то время как на выполнение основной обязанности реорганизация сама по себе может и не влиять.

<sup>477</sup> См.: *Nguyen T.V.N.* Op. cit. P. 34–37.

<sup>478</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* Derecho de oposición de los acreedores sociales. P. 614, 625–626; *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 284, 286–287; *Martí Moya V.* El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 242–243; *Martí Moya V.* Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores ... P. 276–278; *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 430 (автор комментария — *R. Trigo Trindade*).

преследует цель восполнить ухудшение имущественного состояния должника<sup>479</sup>, а также что кредитор по условным обязательствам и обязательствам на срок, даже несмотря на отсутствие права потребовать исполнение тем не менее вправе принимать меры по защите своего обязательства<sup>480</sup>. Также не имеет значения источник обязательства — оно может быть как договорным, так и внедоговорным<sup>481</sup>.

Некоторые уточнения могут быть сделаны в отношении кредиторов по договорам, предусматривающим взаимную обусловленность исполнения. В таком случае право на возражение против реорганизации и возможность реализации особых прав кредитора могут быть признаны только в отношении того кредитора, который сам уже исполнил свою часть обязательства и потому не может воспользоваться возражением о встречном неисполнении<sup>482</sup> (например, ст. 328 ГК РФ).

Для договоров, предусматривающих дящееся исполнение (например, аренда, лизинг или поставка), также могут возникать сложности, поскольку здесь в равной мере могут быть высказаны сомнения относительно правомочности кредитора (поставщика или арендодателя) возражать против реорганизации, учитывая, что он может воспользоваться оговоркой о встречном неисполнении или же правом расторжения договора на случай неисполнения для того, чтобы защитить свои права, поэтому такие кредиторы вправе заявлять соответствующие требования к реорганизуемому обществу, только если договор с их стороны уже исполнен на момент начала реорганизации (к примеру, срок аренды истек)<sup>483</sup>. Несмотря на то, что российская доктрина и судебная практика обходят молчанием эти вопросы, можно встретить единичные дела, где суды ставят под сомнение право требовать досрочного исполнения со стороны кредитора по таким договорам

---

<sup>479</sup> См.: *Cortés Domínguez L.F.J., Pérez Troya A.* Op. cit. P. 353.

<sup>480</sup> См.: *Martí Moya V.* Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores ... P. 277-278.

<sup>481</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* Derecho de oposición de los acreedores sociales. P. 614; *Cortés Domínguez L.F.J., Pérez Troya A.* Op. cit. P. 353–354.

<sup>482</sup> Аналогично для испанского права, см.: *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 382.

<sup>483</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 383 (nota 711).

(например, право арендодателя требовать досрочной уплаты всех арендных платежей от реорганизуемого арендатора<sup>484</sup>).

Другой спорный случай — это кредитор-участник. Разумные сомнения могут возникнуть, если он голосовал за реорганизацию: в частности, не будет ли с его стороны недобросовестности и противоречия собственным действиям, если он захочет получить досрочное исполнение или дополнительное обеспечение?<sup>485</sup> Однако мы поддерживаем позицию, что следует различать статусы кредитора и участника, поскольку каждый из них предполагает разный набор рисков и обстоятельств для принятия деловых решений: так, реорганизация может быть объективно выгодной для общества и участников, но создавать повышенные риски для всех или отдельных кредиторов, и участник не обязан жертвовать своими интересами как кредитор в отношении своего общества<sup>486</sup>. Аналогичные рассуждения касаются случаев, когда кредитором является член органа управления реорганизуемого юридического лица<sup>487</sup>.

Напротив, нет никаких сомнений в том, что в ситуации, когда кредитором является другое участвующее в реорганизации юридическое лицо (например, кредитор — это общество, к которому происходит присоединение), оно не может пользоваться особыми правами на случай реорганизации, в частности требовать досрочного исполнения обязательства, поскольку это противоречит его собственным действиям, направленным на совершение реорганизации, тем более что и имущественные результаты этого досрочного исполнения все равно окажутся в итоге в одном юридическом лице<sup>488</sup>.

---

<sup>484</sup> См.: постановление АС Московского округа от 02.11.2016 по делу № А40-250765/2015 («...Удовлетворение иска о взыскании арендной платы за весь период действия договоров приведет к тому, что в указанном случае обязательства арендатора по уплате арендной платы прекратятся, однако арендная плата будет им уплачена за весь период действия договоров (25 лет)... требование истца уплатить арендную плату вперед за весь период действия договоров аренды в принципе исключает возможность для арендатора экономии, в то время как арендодателю предоставляет возможность дополнительно обогатиться...»).

<sup>485</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 384.

<sup>486</sup> Подобный обзор позиций см.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 285.

<sup>487</sup> См.: *Cortés Domínguez L.F.J., Pérez Troya A.* Op. cit. P. 353–356.

<sup>488</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 285–286.

Подводя итог, мы можем констатировать, что каждый правовой порядок выработал собственные ограничения круга защищаемых при реорганизации кредиторов. В то же время оправданными с точки зрения рассмотренного ранее обоснования защиты кредиторов являются только ограничения пользоваться особыми правами на случай реорганизации тех кредиторов, чьи обязательства возникли после начала реорганизации (раскрытия информации о реорганизации), а также кредиторов, которые обладают иными средствами защиты своих законных интересов (например, возражение о встречном неисполнении).

## **§6. Особенности защиты владельцев облигаций и конвертируемых в акции ценных бумаг**

**1.** Защита такой категория кредиторов, как владельцы облигаций, в зарубежных правовых порядках, как правило, регулируется особым образом, что связано главным образом с особенностями группового осуществления прав.

Гарантия при реорганизации самого общего характера установлена ст. 100 (для слияний и присоединений) и п. 5 ст. 146 (для разделений и выделений) Директивы ЕС 2017 г., согласно которым владельцы облигаций с учетом правил о коллективном осуществлении прав пользуются той же защитой, что и обычные кредиторы, за исключением случая, когда реорганизация была одобрена собранием владельцев облигаций, если такое собрание предусмотрено национальным законодательством или соглашением владельцев облигаций.

Этой рекомендации в разной мере последовали и изучаемые правовые порядки.

**Франция.** Так, во Франции<sup>489</sup> проект реорганизации не обязательно подлежит обсуждению на общем собрании владельцев облигаций компании, к

---

<sup>489</sup> Подробнее см.: *Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M.* Op. cit. P. 103–105; *Kalaani A.* Op. cit. P. 542–545; *Nguyen T.V.N.* Op. cit. P. 236–239.

которой происходит присоединение. Тем не менее на практике такие обсуждения с облигационерами все равно проводить рекомендуется<sup>490</sup>.

Во всяком случае владельцы облигаций таких компаний могут через свое общее собрание уполномочить представителя заявить возражение против реорганизации на тех же условиях, что и обычные кредиторы (ст. *L.* 236-15 Коммерческого кодекса).

В отношении владельцев облигаций компаний, которые прекращаются в ходе реорганизации, у реорганизуемой компании-эмитента существует две альтернативы: предложить досрочную выплату или представить проект реорганизации на обсуждение общего собрания облигационеров (ст. *L.* 236-13, *L.* 236-18 Коммерческого кодекса).

В случае предложения о досрочной выплате компания обязана информировать об этом облигационеров в соответствии с законом (обязательные публикации и в некоторых случаях персональные уведомления). У владельцев облигаций есть три месяца для предъявления требования о выкупе своих ценных бумаг (ст. *R.* 236-12 Коммерческого кодекса). По истечении этого периода и если оплата не была произведена, облигационеры сохраняют свой статус во вновь создаваемой компании или в компании, к которой произошло присоединение (ст. *L.* 236-13 Коммерческого кодекса).

Если компания не предлагает досрочное погашение облигаций, проект реорганизации подлежит обсуждению на общем собрании облигационеров каждого выпуска (ст. *L.* 228-65 Коммерческого кодекса), которое может его одобрить или нет. В последнем случае перед компанией-эмитентом встает выбор: остановить реорганизацию или продолжить ее; решение органов управления компании подлежит опубликованию в соответствии с законом и дает право владельцам облигаций на осуществление своего права на возражение (ст. *R.* 228-79 Коммерческого кодекса).

---

<sup>490</sup> См.: Bertrel J.P., Jeantin M. Op. cit. P. 453.

Таким образом, мы можем наблюдать некоторые архаичные черты во французском подходе, заключающиеся в дифференцировании отношения к облигационерам в зависимости от того, прекращается ли в ходе реорганизации юридическое лицо — эмитент или нет. Другой яркой чертой этого правопорядка является реализация всех особых прав кредитора через представителя<sup>491</sup>. В остальном облигационеры пользуются тем же объемом прав, что и обычные кредиторы.

**Испания** отличается более эгалитарным отношением к облигационерам, не устанавливая никакого различия в зависимости от того, подлежит ли в ходе реорганизации прекращению юридическое лицо — эмитент или нет.

Общий подход к праву на возражение против реорганизации заключается в том, что облигационеры реализуют свои права наравне с другими кредиторами, за исключением случая, когда проект реорганизации был одобрен решением собрания облигационеров (п. 2 ст. 44 Закона Испании о реорганизации).

Как отмечается в литературе, решение собрания облигационеров может быть трех типов, которые и определяют его последствия:

1) одобрение проекта реорганизации — исключает возможность возражения против реорганизации для всех облигационеров, даже тех, кто голосовал против или не участвовал в голосовании;

2) общее собрание голосует против решения о реорганизации — в таком случае может быть реализовано право на возражение против реорганизации (при этом есть доктринальный спор относительно того, могут ли облигационеры делать это индивидуально или же это право принадлежит исключительно их представителю);

---

<sup>491</sup> См.: *Dondero Br., Cannu P. Op. cit. P. 1092.*



3) общее собрание не собирает необходимый кворум или же принимает решение оставить вопрос о возражении против реорганизации на усмотрение каждого облигационера<sup>492</sup>.

**Швейцария**, не будучи связана необходимостью имплементации директив ЕС, не стала включать никаких особых положений, связанных с защитой облигационеров при реорганизациях. В этом случае действуют общие нормы о порядке реализации прав облигационерами, которые, в частности, предусматривают, что такие кредиторы в силу закона являются сообществом (п. 1 ст. 1157 Швейцарского обязательственного закона) и, если не установлено иного, от имени облигационеров действует их представитель (п. 1 ст. 1158 этого же Закона). В свою очередь, кредиторы не вправе самостоятельно осуществлять свои права в той мере, в какой представитель уполномочен на их осуществление (п. 3 ст. 1159 Швейцарского обязательственного закона). Аналогичное правило предусмотрено в отношении решений общего собрания облигационеров, которые также лишают кредиторов права самостоятельно осуществлять свои права в той мере, в которой это противоречит решению общего собрания (п. 3 ст. 1164 Швейцарского обязательственного закона).

Все это позволяет квалифицировать швейцарский подход в общих чертах как совпадающий с французским и испанским: возможность одобрить решением облигационеров проект реорганизации исключает право облигационеров потребовать от реорганизуемого должника-эмитента обеспечения своих обязательств.

Таким образом, мы можем заключить, что в иностранных в правовых порядках особенностью защиты владельцев обыкновенных облигаций при реорганизации выступает то, что они реализуют свои права как правило через представителя, кроме того, их право на возражение против

---

<sup>492</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 391–399; *Escribano Gamir Cr.* Derecho de oposición de los acreedores sociales. P. 612–614.

реорганизации зависит от того, был ли проект реорганизации одобрен решением собрания облигационеров или нет.

**Россия.** Равно как и в Швейцарии, в отечественном праве нет специальных положений о защите облигационеров в случае реорганизации. Поскольку облигационеры являются кредиторами, они формально могут осуществлять те же самые права при реорганизации, что и остальные кредиторы. Вместе с тем к ним применимы общие положения законодательства о рынке ценных бумаг о порядке реализации облигационерами своих прав (глава 6.1 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»; далее — Закон о рынке ценных бумаг).

И здесь мы находим те же самые общие черты, что и в рассмотренных выше правопорядках: при наличии представителя владельцев облигаций именно он осуществляет права от имени всех владельцев облигаций, в том числе лишая их возможности индивидуально совершать действия, которые в соответствии с законом отнесены к полномочиям их представителя, если иное не предусмотрено законом, решением о выпуске облигаций или решением общего собрания владельцев облигаций (п. 15 ст. 29.1 Закона о рынке ценных бумаг).

Также очень важно отметить, что к полномочиям общего собрания владельцев облигаций отнесено принятие решений по таким вопросам, как отказ от права требовать досрочного погашения или приобретения облигаций в случае возникновения у владельцев облигаций указанного права и отказ от права на обращение в суд с требованием к эмитенту облигаций (подп. 2 и 5 п. 1 ст. 29.7 Закона о рынке ценных бумаг).

Таким образом, общее собрание облигационеров в России вправе принять решение (1) об одобрении реорганизации и об отказе от реализации особых прав кредиторов, что лишает всех облигационеров возможности обратиться с таким требованием в индивидуальном порядке, либо (2) о том, чтобы представитель владельцев облигаций реализовал право потребовать досрочного исполнения своих обязательств. Кроме того, мы не видим ничего,

что препятствовало бы общему собранию владельцев облигаций принять решение оставить вопрос о реализации прав, закрепленных в п. 2 ст. 60 ГК РФ, на личное усмотрение каждого облигационера.

Несколько вопросов, которые могут возникнуть в случае с защитой облигационеров, заключаются в следующем.

Так, если эмитент предлагает вместо досрочного исполнения обеспечение исполнения обязательств, имеют ли право отдельные облигационеры не согласиться и отказаться от него? Как видится, решение этого вопроса вытекает из общего ответа о том, кто вправе реализовывать право, вытекающее из п. 2 ст. 60 ГК РФ: если оно предоставлено представителю владельцев облигаций, то он же уполномочен соглашаться или нет с предлагаемым обеспечением.

Другой вопрос, гораздо более сложный, состоит в том, что сама процедура принятия решения облигационерами довольно громоздка и занимает долгое время, а потому плохо совместима с реализацией права на возражение против реорганизации, сроки действия которого очень коротки<sup>493</sup>. В частности, в соответствии с абз. 2 п. 2 ст. 60 ГК РФ требования о досрочном исполнении обязательства или прекращении обязательства и возмещении убытков могут быть предъявлены кредиторами не позднее чем в течение 30 дней после даты опубликования последнего уведомления о реорганизации юридического лица. Даже если собрание облигационеров будет созвано и проведено ранее этой даты, то все равно на реализацию права, предусмотренного п. 2 ст. 60 ГК РФ, остается не так уж много времени.

При этом напомним, что индивидуально облигационеры не вправе будут осуществить это право. Исключение предусмотрено п. 16 ст. 29.1 Закона о рынке ценных бумаг, согласно которому владельцы облигаций вправе в индивидуальном порядке обращаться с требованиями в суд по истечении одного месяца с момента возникновения оснований для такого обращения в случае, если в указанный срок представитель владельцев облигаций не

---

<sup>493</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 399.

обратился в арбитражный суд с соответствующим требованием или в указанный срок общим собранием владельцев облигаций не принято решение об отказе от права обращаться в суд с таким требованием.

Однако это означает, что сначала облигационеры должны будут выждать 30 дней и, если к этому времени не истечет срок на реализацию этого права, смогут самостоятельно обратиться в суд.

Хуже того, легко заметить, что п. 16 ст. 29.1 Закона о рынке ценных бумаг ничего не предусматривает на случай, если собрание еще не созвано, или дата его проведения стоит в опасной близости к дате окончания срока реализации права, предусмотренного п. 2 ст. 60 ГК РФ, или вовсе не было принято никакое определенное решение.

Справиться с этой проблемой можно за счет установления обязанности эмитента уведомлять представителя облигационеров о планируемой реорганизации в те же сроки, что и участников (акционеров), чтобы они имели возможность оперативно созвать собрание, а также предоставления облигационерам возможности самостоятельно обращаться в суд, в случае если такое собрание владельцев облигаций не проведено к моменту принятия решения о реорганизации общим собранием участников (акционеров). При этом их право потребовать досрочного исполнения будет носить условный характер, т.е. оно появится, если в течение сроков, предусмотренных п. 2 ст. 60 ГК РФ, общим собранием облигационеров не будет принято решение об отказе от права требовать досрочного исполнения<sup>494</sup>.

Подводя итог, мы можем сказать, что особенностью защиты владельцев обыкновенных облигаций при реорганизации выступает то, что они реализуют свои права как правило через представителя, кроме того, их право на возражение против реорганизации зависит от того, был ли проект реорганизации одобрен решением собрания облигационеров или нет. Вместе с тем необходимо обеспечить им возможность заблаговременного проведения

---

<sup>494</sup> Аналогичное решение предлагалось применительно к испанскому праву, см.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 399.

собрания по вопросу одобрения реорганизации, для чего их следует извещать в те же сроки, что и участников (акционеров).

2. Отдельную проблему составляет защита владельцев ценных бумаг, которые могут быть конвертируемы в акции общества (облигации, опционы на приобретение акций), поскольку такие лица совмещают статус обычных кредиторов с положением потенциального акционера.

**Франция.** По итогам реформы 2004 г. в данном правовом порядке было установлено единое регулирование для всех ценных бумаг, дающих доступ к капиталу обществ<sup>495</sup>.

Статья L. 228-101 Коммерческого кодекса Франции предусматривает, что в случае поглощения компании, выпустившей ценные бумаги, другой компанией или ее слияния с одной или несколькими компаниями с целью создания новой компании, владельцы ценных бумаг, дающих доступ к капиталу, реализуют свои права в этой компании, к которой перешел статус эмитента. Количество акций в новой компании, на которое они вправе претендовать, определяется путем корректировки количества акций, которые должны быть выпущены этой новой компанией (ст. L. 228-101 (2) Коммерческого кодекса). В дальнейшем уполномоченный эксперт должен вынести заключение о том, насколько данное количество акций пропорционально и эквивалентно тому количеству акций, на которое владельцы таких ценных бумаг были вправе претендовать в своей изначальной компании<sup>496</sup>.

Владельцы таких ценных бумаг не обязаны собираться на общее собрание для обсуждения реорганизации, если договором эмиссии не предусмотрено иное<sup>497</sup>. Равным образом эти лица не могут пользоваться

---

<sup>495</sup> Исторически владельцы таких ценных бумаг имели довольно серьезные права. Так, с момента появления специального регулирования в 1966 г. они обладали правом вето на проведение слияния, затем в 1969 г. их лишили этого, уравнивая в правах с иными кредиторами, но они сохранили обязанность предварительной консультации с владельцами этих ценных бумаг относительно проекта реорганизации, уже без обязанности приостановления реорганизации из-за их несогласия, но с правом возражать против реорганизации. И вот, наконец, реформа 2004 г. вовсе отменила даже это формальное согласование и право возражать против реорганизации, см.: Kalaani A. Op. cit. P. 545.

<sup>496</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 106.

<sup>497</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 105; Kalaani A. Op. cit. P. 546.

иными специальными средствами защиты, в том числе правом на возражение против реорганизации<sup>498</sup>.

**Испания.** Регулирование этой страны содержит общую гарантию для всех лиц, которые наделены особыми правами в отношении реорганизуемой компании: обязанность предоставить эквивалентные права в компании, к которой по правопреемству переходят права требования таких лиц; исключение допускается только с согласия обладателя такого права (п. 2 ст. 41 Закона Испании о реорганизации). Под защиту этой гарантии попадают также обладатели ценных бумаг, которые дают доступ к капиталу (опционы и конвертируемые облигации)<sup>499</sup>. При этом в литературе отмечается, что не может рассматриваться в качестве нарушения эквивалентности тот факт, что после реорганизации владельцы таких ценных бумаг смогут получить только акции своего нового эмитента<sup>500</sup>.

В то же время владельцы конвертируемых облигаций пользуются двойной защитой, поскольку они могут также защищаться с помощью тех же средств, что и владельцы обычных облигаций<sup>501</sup> (см. выше об этих правах).

Помимо этого, в доктрине также имеется дискуссия о необходимости введения права на досрочную конвертацию при реорганизации как меры, которая в наибольшей степени позволит защитить интересы владельца такой ценной бумаги<sup>502</sup>.

**Швейцария** занимает более сдержанную позицию по вопросу защиты прав владельцев обсуждаемых типов конвертируемых ценных бумаг, поскольку дает эмитенту возможность выбора между наделением их владельцев эквивалентными правами в обществе, к которому они перейдут в результате реорганизации, и выкупом этих ценных бумаг по их реальной

---

<sup>498</sup> См.: *Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M.* Op. cit. P. 106.

<sup>499</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 406; *Velerdas Peralta Á.* Derechos especiales distintos de las acciones. Su protección en la fusión. Madrid, 2018. P. 46–54, 60–63.

<sup>500</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 405; *Velerdas Peralta Á.* Op. cit. P. 131.

<sup>501</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 403; *Velerdas Peralta Á.* Op. cit. P. 129.

<sup>502</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 406–407; *Velerdas Peralta Á.* Op. cit. P. 132.

стоимости на момент совершения реорганизации (п. 6 ст. 7 Закона о реорганизации)<sup>503</sup>.

Таким образом, иностранные правовые порядки защищают владельцев конвертируемых ценных бумаг более или менее строгим принципом эквивалентности прав, предоставляемых владельцам таких ценных бумаг в реорганизованном обществе, позволяя отступать от него только при условии согласия этих владельцев (Франция и Испания) или выплаты реальной стоимости таких бумаг (Швейцария). Дополнительно владельцы конвертируемых облигаций пользуются наравне с обычными облигационерами правом на возражение против реорганизации.

**Россия.** В законе нигде прямо не закреплены ни принцип обязательной эквивалентности, ни иные средства защиты владельцев таких конвертируемых ценных бумаг. Все это полностью отдано на усмотрение эмитента. Так, согласно п. 5 ст. 37 Закона об АО условия и порядок конвертации акций и иных эмиссионных ценных бумаг общества при его реорганизации определяются решениями и договорами в соответствии с законом.

Между тем полагаем, что принцип обязательной эквивалентности характерен и для российского права. Косвенным образом это следует из того, что при реорганизации происходит замена эмитента (п. 6 ст. 27.5-5 Закона о рынке ценных бумаг), а значит, в силу универсального правопреемства новый эмитент остается должен в том же объеме, что и правопреемник, в том числе в отношении обязанности конвертации.

Что касается возможности принудительного выкупа таких конвертируемых ценных бумаг в ходе реорганизации как это допускается в Швейцарии, то как кажется для этого нет никаких оснований. Подобное правило нарушало бы право собственности (в конституционном смысле этого слова) владельцев таких ценных бумаг, поскольку отсутствует надлежащая

---

<sup>503</sup> Если быть точным, такое решение предусмотрено для так называемых бонов на участие в прибыли (*bons de jouissance*) — особого вида ценных бумаг, не имеющих прямых аналогов в российском праве, но в комментариях отмечается, что такое же решение применимо к опционам на покупку акций и конвертируемым облигациям, см.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 113 (автор комментария — R. Trigo Trindade).

причина для прекращения прав, закрепленных соответствующей ценной бумагой.

Кроме того, поскольку в законе нет исключения в отношении конвертируемых в акции облигаций, их владельцы могут использовать стандартные средства защиты при реорганизации, как и владельцы обыкновенных облигаций (см. выше).

Таким образом, владельцы конвертируемых ценных бумаг должны быть защищены принципом эквивалентности прав, предоставляемых владельцам таких ценных бумаг в реорганизованном обществе, а также, наравне с обычными облигационерами, правом на возражение против реорганизации.

### **§7. Сроки реализации особых прав кредиторов**

Одним из важнейших элементов системы защиты кредиторов выступает срок, в течение которого кредитор может реализовать свои особые права на случай реорганизации.

Общая тенденция благоприятствования реорганизациям и здесь очевидно играет свою роль, поскольку повсеместно такие сроки являются очень короткими.

**Франция.** Возражение может быть подано кредитором в течение 30 дней с даты последнего опубликования уведомления о размещении проекта слияния (разделения) (ст. R. 236-8 Коммерческого кодекса Франции). Во французской доктрине отмечается, что этот срок является слишком коротким и делает право на возражение фактически иллюзорным<sup>504</sup>, в результате на практике оно используется редко<sup>505</sup>.

В качестве некоторой компенсации в судебной практике было сформулировано правило, что обсуждаемый срок не начинает течь, если не

---

<sup>504</sup> См.: Raffray R. Op. cit. P. 103.

<sup>505</sup> См.: Dondero Br., Cannu P. Op. cit. P. 1092.



была раскрыта информация или имела место ошибка, воспрепятствовавшая реализации права на возражение, например если был указан неверный адрес<sup>506</sup>.

Вместе с тем в силу краткости срока, объясняемой желанием ускорить представление возражений со стороны кредиторов, он квалифицируется доктриной как пресекательный, что исключает его прерывание, приостановление и т.д.<sup>507</sup>

**Испания.** Как и во Франции, срок для предъявления возражений составляет один месяц и начинается течь с даты последнего опубликования информации о проекте слияния (разделения), а если информация направлялась письменно каждому кредитору, то с даты направления последнему из кредиторов<sup>508</sup>.

Кроме того, этот срок квалифицируется как пресекательный<sup>509</sup>. В этом смысле не имеет значения, знал или нет кредитор об уведомлении о реорганизации, равно как и то, имело ли место обстоятельство, которое сделало невозможным осуществление права на возражение<sup>510</sup>.

Дополнительно в литературе отмечается, что общество не всегда обязано ждать истечения этого срока, если у него нет кредиторов, которые могут воспользоваться правом на возражение (например, их требования уже были обеспечены или удовлетворены), или же от них получены отказы на осуществление этого права<sup>511</sup>.

В то же время испанская доктрина ставит под сомнение возможность заключения соглашений с кредиторами, в соответствии с которыми упомянутый срок сокращается или же данное право вовсе исключается, поскольку это может способствовать злоупотреблениям со стороны общества<sup>512</sup>. А вот вопрос возможности удлинения срока на заявление

<sup>506</sup> См.: *Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M.* Op. cit. P. 102; *Nguyen T.V.N.* Op. cit. P. 43.

<sup>507</sup> См.: *Raffray R.* Op. cit. P. 103.

<sup>508</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 291.

<sup>509</sup> Ibid. P. 294. См. также: *Escribano Gamir Cr.* Derecho de oposición de los acreedores sociales. P. 634.

<sup>510</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 403.

<sup>511</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* Derecho de oposición de los acreedores sociales. P. 635; *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 294–295.

<sup>512</sup> Ibid.

возражения уже не так однозначны: одна часть авторов признает это правомерным, а другая возражает со ссылкой на то, что это противоречит стремлению законодателя благоприятствовать как можно более быстрой реорганизации и может нарушать интересы участников реорганизуемых обществ<sup>513</sup>.

**Швейцария.** По сравнению с рассмотренными выше правопорядками в этой стране сроки на реализацию прав кредиторов потребовать обеспечения своих обязательств являются более длинными: три месяца для слияния и присоединения, два месяца для разделения и выделения (ст. 25 и 46 Закона Швейцарии о реорганизациях). Правда, следует учитывать, что в случае со слиянием и присоединением реализация прав кредиторов отнесена на период после завершения слияния, а при разделении и выделении — до. В комментариях отмечается, что этот срок является пресекательным и не может быть пролонгирован даже по соглашению с кредитором<sup>514</sup>.

Таким образом, все изученные правопорядки с целью ускорения процедуры реорганизации устанавливают очень короткие сроки на реализации кредиторами права на возражение против реорганизации. При этом данный срок является пресекательным.

**Россия.** Согласно п. 2 ст. 60 ГК РФ требования о досрочном исполнении обязательства или прекращении обязательства и возмещении убытков могут быть предъявлены кредиторами не позднее чем через 30 дней после даты опубликования последнего уведомления о реорганизации юридического лица.

Как мы можем видеть, фактически российская норма совпадает с аналогичными правилами во Франции и Испании.

Что касается квалификации данного срока, то никакого указания ни в законе, ни в судебной практике на этот счет не содержится. Однако в доктрине он характеризуется как пресекательный<sup>515</sup>.

---

<sup>513</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 295.

<sup>514</sup> См.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 431 (автор комментария — *R. Trigo Trindade*).

<sup>515</sup> См.: *Жданов Д.В.* Указ. соч. С. 124; *Дивер Е.П.* Указ. соч. С. 179.

Мы можем только поддержать эту позицию, учитывая краткость срока и очевидное желание законодателя ускорить процесс реорганизации, и также полагаем, что обсуждаемый срок является пресекательным и к нему неприменимы правила об исковой давности. На это же указывает и то, что российская норма привязывает начало течения срока к объективному моменту (опубликование последнего уведомления о реорганизации). В то же время это же позволяет полагать, что начало течения срока законодатель связывал с выполнением обязанности по раскрытию информации о реорганизации, поэтому в случае с фальсификацией уведомлений или включения в них сведений, воспрепятствовавших реализации кредиторами своих прав, начало течения срока для них продлевается<sup>516</sup> и начинается только с момента надлежащего исполнения этой обязанности со стороны реорганизуемого юридического лица или с момента регистрации в ЕГРЮЛ окончания реорганизации.

Касательно необходимости дожидаться окончания срока нужно отметить следующее.

В доктрине немало авторов поддержали точку зрения, что предусмотренный законом тридцатидневный срок реализации кредиторами своих прав при реорганизации является обязательным и не подлежит сокращению даже при наличии согласия со стороны всех кредиторов<sup>517</sup>. Однако судебная практика, как кажется, колеблется по этому вопросу, иногда констатируя, что регистрация реорганизации до истечения обсуждаемого срока не противоречит закону и ничто не мешает предъявить соответствующие требования к правопреемнику<sup>518</sup>, вместе с тем другие

---

<sup>516</sup> Отдельные авторы также предлагали в качестве санкции на нарушение обязанностей по уведомлению кредиторов позволять им предъявлять требования за пределами этого срока, в том числе к правопреемнику, см.: *Жданов Д.В.* Указ. соч. С. 124–125.

<sup>517</sup> См.: *Жданов Д.В.* Указ. соч. С. 123–124; *Кошелев Я.С.* Указ. соч. С. 183–187.

<sup>518</sup> См.: постановления ФАС Волго-Вятского округа от 07.04.2010 по делу № А28-15320/2009, от 26.12.2008 по делу № А28-5907/2008-104/34, от 06.08.2008 по делу № А28-9956/2007-98/18.

судебные акты, напротив, настаивают на обязательности соблюдения тридцатидневного срока<sup>519</sup>.

Несмотря на все возможные неудобства, связанные с необходимостью дожидаться окончания срока (например, поскольку в силу разных причин не предполагается появление кредиторов, желающих возразить против реорганизации), мы все же поддерживаем точку зрения о необходимости строгого соблюдения тридцатидневного срока и недопустимости регистрации реорганизации до его истечения. Это связано с тем, что, во-первых, невозможно проверить достоверность заявлений реорганизуемого лица об отсутствии кредиторов, желающих реализовать соответствующие права; во-вторых, указанный период призван дать возможность заявиться в том числе кредиторам, о которых должник может и не знать, например кредиторам из нарушений договора или по деликтным обязательствам; в-третьих, появление таких неучтенных кредиторов впоследствии может быть негативным и для самого реорганизованного лица, которое, возможно, окажется перед необходимостью удовлетворять их требования, что меняет финансовый результат реорганизации и даже способно поставить под сомнение ее целесообразность, а это навредит уже не только кредиторам, но и участникам.

Единственное, в чем следует поддержать судебную практику, разрешавшую регистрацию до истечения тридцатидневного срока, так это в том, что кредиторы в случае такой регистрации тем не менее в рамках 30 дней вправе заявить свои требования о досрочном исполнении к правопреемникам.

Таким образом, срок для заявления кредиторами требований к реорганизуемому юридическому лицу является пресекательным, в силу чего не подлежит перерыву или приостановлению, но в то же время начало его течения должно быть отнесено на момент, когда общество надлежащим образом раскрыло информацию о реорганизации или же на момент регистрации в ЕГРЮЛ завершения реорганизации.

---

<sup>519</sup> См.: постановления АС Поволжского округа от 25.09.2015 по делу № А55-25151/2014, от 20.04.2017 по делу № А55-3260/2016; ФАС Западно-Сибирского округа от 05.05.2014 по делу № А45-15248/2013.

## §8. Особенности защиты прав кредиторов при разделении и выделении

Несмотря на наличие общей категории реорганизации и попытки выделить общую часть в ее регулировании, отдельные виды реорганизации в силу своей специфики неизбежно порождают частные проблемы. К числу таких случаев традиционно относится реорганизация в форме разделения и выделения.

Поскольку в рамках этого вида реорганизации происходит разделение имущественной массы, принадлежащей реорганизуемому юридическому лицу, правопорядки, как правило, предусматривают дополнительные способы защиты кредиторов — солидарную ответственность юридических лиц, созданных в результате реорганизации, а в случае выделения также и юридического лица, из которого произошло выделение.

При обосновании упомянутой меры защиты кредиторов общим местом в литературе изученных стран являются утверждения о том, что разделение (выделение) порождает специфический риск дробления имущества, который и оправдывает необходимость дополнительной по сравнению со слиянием (присоединением) защиты кредиторов, позволяющей сохранить единство имущественных гарантий исполнения обязательства, которые представляет собой имущество реорганизуемого в форме разделения (выделения) юридического лица<sup>520</sup>, или, как выражается французская доктрина, сохранить неизменным состояние общего залога кредитора<sup>521</sup>. Отмечается также, что солидарная ответственность — это следствие того, что права и обязанности в ходе реорганизации могут распределяться произвольно, по усмотрению самого реорганизуемого юридического лица<sup>522</sup>.

Данный вопрос получил некоторое регулирование на наднациональном уровне. В частности, в ст. 12 Шестой Директивы ЕС о разделениях

---

<sup>520</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 323, 330–333; *Escribano Gamir Cr.* La protección de los acreedores sociales frente... P. 445; *Gállego Lanau M.* La cesión global de activo y pasivo en las sociedades mercantiles. Madrid, 2016. P. 467–468; *Eberhard S.* Op. cit. P. 246.

<sup>521</sup> См.: *Raffray R.* Op. cit. P. 177.

<sup>522</sup> См.: *Grundmann S.* Op. cit. P. 692; *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 332.

(выделениях) 1982 г., которая в настоящее время воспроизводится в неизменном виде в ст. 146 Директивы ЕС 2017 г., предусматриваются три возможных варианта защиты кредиторов<sup>523</sup>:

1) сочетание права кредитора на возражение против реорганизации и солидарной субсидиарной ответственности юридических лиц, участвующих в реорганизации, по долгам, переданным в ходе реорганизации, при этом государства-члены могут ограничить ответственность размером переданного имущества;

2) солидарная прямая ответственность всех участвующих в реорганизации лиц без права на возражение против реорганизации со стороны кредиторов;

3) сочетание права на возражение и солидарной прямой ответственности юридических лиц, участвующих в реорганизации, по долгам, переданным в ходе реорганизации, при этом государства-члены могут ограничить ответственность размером переданного имуществом правопреемнику имущества.

Названные модели защиты кредиторов выглядят довольно произвольными, поскольку, очевидно, не учитывают ряд иных развилок (например, ограничение солидарной ответственности сроком) и мало различаются между собой (первая и третья), а также сложно проследить закономерность в соотношении солидарной ответственности и права кредитора на возражение. Немного более богатую фактуру демонстрируют национальные правовые порядки.

**Франция.** Данный правовой порядок основывает свою систему защиты на второй модели в сочетании с чем-то совсем особенным, не имеющим отражения в Директиве. Согласно ст. L. 236-20 Коммерческого кодекса Франции реорганизуемые общества несут по передаваемым в ходе реорганизации обязательствам солидарную ответственность, при этом кредиторы не наделены возможностью возражать против реорганизации.

---

<sup>523</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 125.

Французское законодательство сохраняет молчание о том, будут ли отвечать общества по всему размеру долга или только в пределах переданного им имущества. Отдельные авторы склоняются в пользу второй позиции, поскольку цель нормы — это поддержать неизменным объем имущества реорганизуемого в форме разделения (выделения) общества, доступного для обращения взыскания со стороны кредиторов<sup>524</sup>.

Однако проект разделения (выделения) может исключить такую солидарную ответственность и содержать решение о том, что компании, к которым перешло имущество в ходе реорганизации, будут нести ответственность только за ту часть долга, которая отнесена на них, без какого-либо солидаритета между ними. В этом случае кредиторы будут иметь право на возражение, аналогичное тому, которым они наделяются в случае слияния (ст. L. 236-21 Коммерческого кодекса Франции для акционерных обществ и ст. L. 236-23 — для обществ с ограниченной ответственностью)<sup>525</sup>.

**Испания**, напротив, избрала первую модель, сочетая право кредиторов на возражение с солидарной субсидиарной ответственностью лиц, участвующих в реорганизации: правопреемники отвечают в пределах получаемого в результате реорганизации имущества, а компания, из которой происходит выделение, — без ограничений размера ответственности (ст. 80 Закона Испании о реорганизации).

**Швейцария**, хотя и не связанная обязательством имплементировать директивы ЕС, также предпочла закрепить похожую на испанскую модель сочетания права требовать обеспечения обязательств и солидарной субсидиарной ответственности, но без ограничения размера ответственности (ст. 46 и 47 Закона Швейцарии о реорганизациях)<sup>526</sup>.

---

<sup>524</sup> См.: *Nguyen T.V.N.* Op. cit. P. 58–59.

<sup>525</sup> См.: *Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M.* Op. cit. P. 110–111.

<sup>526</sup> Правда, существенным нюансом является то, что гарантии в виде солидарной ответственности предоставляются только кредиторам, чьи права требований были отнесены договором или проектом разделения (выделения) на другое лицо, т.е. в случае выделения кредиторы, сохранившие в качестве обязанного лица общество, из которого произошло выделение, не могут обращаться с требованиями к иным обществам, получившим имущество в ходе такой реорганизации, см.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 594 (автор комментария — *R. Bahar*); *Wylar R., Heinzer B.* Op. cit. P. 182.

Не останавливаясь подробно на различных нюансах формулировок национальных правил и порождаемых ими проблемах, поскольку для целей российского права это не представляет большого интереса, мы хотели бы обратить внимание на то общее, что объединяет обсуждаемые подходы: наднациональное регулирование и вслед за ним изученные правовые порядки (Франция только частично) предпочли взять за основу модель, при которой кредиторы автоматически (не столь важно, субсидиарная или прямая эта ответственность) защищаются солидарной ответственностью компаний, участвующих в реорганизации.

Однако такой подход представляет собой значительный шаг назад по сравнению с тем, что произошло с таким средством защиты, как право кредитора на возражение против реорганизации (в Швейцарии именуемое правом потребовать обеспечения исполнения обязательств).

По сути, европейское регулирование в этой части представляет собой возврат в архаику конца XIX — начала XX в., когда отрицалась противопоставимость кредиторам акта реорганизации и утверждалось, что кредиторы вправе, игнорируя состоявшуюся реорганизацию, удовлетворять свои требования в отношении того имущества, на которое они могли бы претендовать, как если бы реорганизации не было. Действительно, мера в виде солидарной ответственности обеспечивает такую возможность: формально реорганизация состоялась, но для кредиторов все правопреемники, получившие имущество в ходе реорганизации, остаются должными, а значит, общая имущественная масса реорганизуемого общества, доступная кредиторам изначально, не уменьшилась.

Так, в начале главы мы уже подробно разбирали оправданность защиты кредиторов при реорганизации и пришли к выводу, что особая защита обоснованна только в той мере, в которой реорганизация нарушает интерес кредитора и порождает риск неисполнения обязательства.

В связи с этим почти все изученные нами модели защиты кредитора солидарной ответственностью не могут быть признаны приемлемыми и, по



существо, ведут к излишней защите кредиторов, препятствуя процедурам реорганизации.

Повторяемые в европейской литературе, как мантра, слова об угрозе дробления имущества разделяемого общества сами по себе не убеждают. Разделение (выделение) представляет собой не что иное, как отчуждение имущества, однако это может произойти и в результате обычной сделки. Нет никаких причин давать на этот случай такую экстремальную защиту, как последующая солидарная ответственность, не обусловленная какими-то нарушениями при реорганизации.

Такая защита, предоставляемая без разбора всем кредиторам, неизбежно вызывает вопросы в наиболее вопиющих случаях даже у сторонников этой системы. Одним из таких вопросов является закономерность обращения кредитора с требованием к солидарным должникам, в случае если кредитор имеет возможность использовать обеспечение, которое было получено им до реорганизации или же предоставлено в ее ходе<sup>527</sup>.

Также возникает и вопрос о соотношении солидарной ответственности и права кредитора на возражение: в частности, требуется ли предварительное возражение против реорганизации (требование обеспечить исполнение обязательства, досрочно исполнить обязательство и т.п.), чтобы в последующем требовать привлечения к солидарной ответственности правопреемников<sup>528</sup>. Например, в Испании нет никаких препятствий для того, чтобы воздержаться от использования права на возражение против реорганизации, а затем обращаться с требованиями к солидарным должникам; более того, можно даже воспользоваться таким правом, получить обеспечение,

---

<sup>527</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* La responsabilidad de las sociedades beneficiarias de la escisión y de la sociedad parcialmente escindida // Documentos de trabajo del Departamento de Derecho Mercantil. 2011. No. 36. P. 10. URL: <https://eprints.ucm.es/9601/1/HARVARD.pdf>. Другие авторы, хотя и утверждают о законности такого поведения кредитора, все же указывают на нелогичность его действий, см.: *Conde Tejón A.* Op. cit. P. 563–564; *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 335.

<sup>528</sup> См.: *Escribano Gamir Cr.* La responsabilidad de las sociedades beneficiarias de la escisión y de la sociedad parcialmente escindida. P. 10.

но все равно требовать исполнения от солидарных должников, если основной должник не исполнил свое обязательство<sup>529</sup>.

Паллиативы в виде ограничения размера ответственности размером передаваемого в ходе реорганизации имущества (Испания) или же предлагаемые доктриной ограничения такой ответственности определенным сроком (Испания, Швейцария) сами по себе являются полезными, но ни в коем случае не оправдывают существование такой солидарной ответственности.

Как мы уже упоминали, подобная гиперзащита закономерно приводит лишь к одному результату — отказу участников гражданского оборота от использования реорганизации в виде разделения (выделения) и обращению к функциональным субститутам<sup>530</sup>.

Единственное заметное исключение составляет упомянутая альтернативная модель, предлагаемая Францией, которая позволяет отказаться от солидарной ответственности, указав на это в плане разделения (выделения), но с предоставлением кредиторам права на возражение против реорганизации. Данная модель, хотя и кажется нам наиболее близкой к тому, чтобы без необходимости не предоставлять излишнюю защиту кредиторам, все же обладает рядом недостатков, главный из которых, на наш взгляд, заключается в том, что она без необходимости противопоставляет такие средства защиты, как право кредитора на возражение против реорганизации и солидарная ответственность, не учитывая при этом, что у них может быть не вполне совпадающий круг защищаемых кредиторов. Так, кредиторы, которые вступили в отношения после опубликования плана реорганизации и не обладают правом на возражение, тем не менее не должны быть лишены возможности обратиться к мере в виде солидарной ответственности в тех случаях, когда реорганизация все же ущемляет их права, например потому что их право требования было отнесено на самого слабого в финансовом отношении правопреемника.

---

<sup>529</sup> См.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 333, 335.

<sup>530</sup> См.: *Peter H.* Op. cit. P. 4–5.

**Россия.** Используемая в России модель защиты на случай разделения (выделения) напоминает ту самую альтернативную французскую модель, но лишена ее недостатков, удачно сочетая право кредитора возразить против реорганизации (п. 2 ст. 60 ГК РФ) и солидарную ответственность (п. 5 ст. 60 ГК РФ). Такое регулирование, однако, было развито постепенно — сначала в налоговом законодательстве, а затем и в судебной практике по гражданско-правовым обязательствам.

Так, в 1998 г. во вновь принятом НК РФ (п. 8 ст. 50) появилось правило, позволяющее налоговым органам обратиться с требованием о взыскании налогов к правопреемникам при выделении, если реорганизация была проведена с целью спрятать имущество от обращения на него взыскания<sup>531</sup>.

Затем в 2003 г. уже для всех видов обязательств в п. 22 постановления Пленума ВАС РФ от 18.11.2003 № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» было разъяснено, что реорганизованные в форме разделения (выделения) юридические лица могут быть привлечены к солидарной ответственности, если активы между ними были распределены очевидно непропорционально и в ущерб интересам кредиторов<sup>532</sup>.

Наконец, в 2014 г. данное правило нашло закрепление в п. 5 ст. 60 ГК РФ, установившем, что, если из передаточного акта или иных обстоятельств следует, что при реорганизации недобросовестно распределены активы и

---

<sup>531</sup> «При выделении из состава юридического лица одного или нескольких юридических лиц правопреемства по отношению к реорганизованному юридическому лицу в части исполнения его обязанностей по уплате налогов не возникает. Если в результате выделения из состава юридического лица одного или нескольких юридических лиц налогоплательщик не имеет возможности исполнить в полном объеме обязанность по уплате налогов и такая реорганизация была направлена на неисполнение обязанности по уплате налогов, то по решению суда выделившиеся юридические лица могут солидарно исполнять обязанность по уплате налогов реорганизованного лица».

<sup>532</sup> Абзацы 2 и 3 п. 22: «К такой же ответственности (солидарной) должны привлекаться созданные в результате реорганизации общества (включая то, из которого выделилось новое общество), если из разделительного баланса видно, что при его утверждении допущено нарушение принципа справедливого распределения активов и обязательств реорганизуемого общества между его правопреемниками, приводящее к явному ущемлению интересов кредиторов этого общества (пункт 1 статьи 6 и пункт 3 статьи 60 ГК РФ). Если кредитором предъявлен иск к обществу, указанному в разделительном балансе в качестве правопреемника по обязательствам реорганизованного общества, и в ходе рассмотрения дела выявятся обстоятельства, отмеченные в абзаце втором пункта 22, вопрос о привлечении к участию в деле другого ответчика (ответчиков) в качестве солидарного должника (должников) может быть решен арбитражным судом с согласия истца на основании части 2 статьи 46 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации».

обязательства реорганизуемых юридических лиц, что привело к существенному нарушению интересов кредиторов, реорганизованное юридическое лицо и созданные в результате реорганизации юридические лица несут солидарную ответственность по такому обязательству.

В то же время это правило не должно излишне обременять кредиторов. Судебная практика правомерно исходит из того, что бремя доказывания справедливого распределения активов и обязательств при реорганизации юридического лица лежит на реорганизуемом лице и его правопреемниках<sup>533</sup>.

На наш взгляд, действующее отечественное регулирование в части солидарной ответственности (п. 5 ст. 60 ГК РФ) воплощает в себе частный случай так называемого Паулианова иска (*actio Pauliana*) — оспаривания недобросовестных действий (сделок) должника, направленных на то, чтобы сделать невозможным исполнение обязательства<sup>534</sup>. В частности, солидарная ответственность правопреемников — есть не что иное, как следствие удовлетворения упомянутого вида иска (как например, во французском праве — непротивопоставимость пострадавшему кредитору мошеннических действий (сделок) (ст. 1341-2 ГК Франции)).

В таком аспекте солидарная ответственность предстает уже не как некое самостоятельное средство защиты, а как следствие применения такого средства защиты кредитора, как оспаривание сделки, совершенной ему во вред. Однако последствием особым — относительной недействительностью.

Таким образом, в России обсуждаемое средство защиты используется только теми кредиторами, которые пострадали от реорганизации. Требовать привлечения к солидарной ответственности могут только те кредиторы,

---

<sup>533</sup> См., напр.: постановления АС Поволжского округа от 30.05.2018 по делу № А55-3451/2017; АС Западно-Сибирского округа от 03.10.2019 по делу № А45-20542/2018; АС Дальневосточного округа от 22.05.2018 по делу № А73-19470/2017; АС Северо-Западного округа от 27.04.2017 по делу № А56-18327/2016; АС Уральского округа от 02.11.2018 по делу № А07-20728/2013; АС Центрального округа от 16.12.2019 по делу № А35-5600/2016.

<sup>534</sup> Ср.: ст. 1111 ГК Испании («Кредиторы... также могут оспаривать мошеннические действия, которые должник совершил в ущерб своему праву»), ст. 1341-2 ГК Франции («Кредитор может также, действуя от своего имени, требовать признания непротивопоставимыми недобросовестных действий, совершенных его должником, при условии если речь идет об имущественном праве и что третья лицо была осведомлена о недобросовестности»).

которые не имеют достаточного обеспечения, поскольку в ином случае невозможно доказать, что несправедливое распределение активов привело к нарушению их прав.

Также более чем удачно российское право использует солидарную ответственность как санкцию за неудовлетворение требований кредиторов, заявленных в ходе реализации права на возражение против реорганизации (п. 3 ст. 60 ГК РФ)<sup>535</sup>. Как кажется, в этой норме мы можем увидеть, что реорганизация и сопутствующее ей универсальное правопреемство, лишаящее кредиторов права выбирать личность должника, имеют в качестве необходимого контрпункта право кредиторов на возражение. В тех случаях, когда общество не обеспечивает возможность реализации этого права, кредиторы могут исходить из непротивопоставимости им реорганизации, обращая свои требования ко всем правопреемникам по правилам о солидарной ответственности, как если бы реорганизации не было.

Вместе с тем это не означает, что обсуждаемая модель не может быть усовершенствована по ряду направлений.

Во-первых, норма о привлечении к солидарной ответственности сводит ущемление кредиторов исключительно к несправедливому распределению активов, что хотя и является самым распространенным казусом, но не исчерпывает всех возможных вариантов негативных последствий разделения (выделения). Например, к числу таких последствий может быть отнесено нарушение интересов и разумных ожиданий кредитора — заказчика работ (услуг) из-за того, что оборудование, результат интеллектуальной деятельности или ключевые работники оказались в другом обществе, чем их должник-правопреемник, но при этом никакого несправедливого распределения активов нет.

В частности, применительно к французскому опыту использования Паулианова иска отмечается, что нарушение прав кредитора каким-либо

---

<sup>535</sup> По существу, это решение аналогично французскому праву, которое также предусматривает непротивопоставимость кредиторам, чье возражение не было удовлетворено реорганизуемым обществом (см. выше про право на возражение во Франции).

действием (сделкой) может состоять не только в общей неспособности должника расплатиться, но и в неспособности исполнить конкретное обязательство<sup>536</sup>.

Во-вторых, на наш взгляд, заслуживает внимания дискуссия относительно необходимости ограничения солидарной ответственности по долгам реорганизованного юридического лица определенным сроком.

Так, в швейцарской литературе критикуют соответствующее правило в национальном законе и отмечают необоснованность правила, предусматривающего бессрочную солидарную ответственность, учитывая, что после реорганизации юридические лица, получившие имущество по ее итогам, уже не зависят друг от друга и не могут повлиять на то, как ведутся дела в другом обществе, но тем не менее поставлены в зависимость от действий этого общества из-за необходимости нести солидарную ответственность в случае неисполнения обязательства<sup>537</sup>.

Равным образом в Испании по этим же самым мотивам обращалось внимание на необходимость введения такого срока действия солидарной ответственности<sup>538</sup> при разделении (выделении), при этом авторы предлагают по аналогии применять ограничение в пять лет, предусмотренное ст. 91 Закона Испании о реорганизации для правил о солидарной ответственности при такой форме реорганизации, как отчуждение всего имущества (на условиях универсального правопреемства) в обмен на все акции общества, в пользу которого происходит такое отчуждение (*cesión global de activo y de pasivo*)<sup>539</sup>.

Как мы уже указали выше, солидарная ответственность представляет собой не что иное, как следствие иска, направленного на оспаривание действий (сделок) должника, причинивших ущерб кредиторам. Ключевым параметром такого иска является причинно-следственная связь между действиями должника и причинением ущерба, а также намерение причинить

---

<sup>536</sup> См.: Raffray R. Op. cit. P. 123–124; Sautonie-Laguionie V.L. Op. cit. P. 167 ff.

<sup>537</sup> См.: Peter H. Op. cit. P. 5 (nota 8); Eberhard S. Op. cit. P. 254.

<sup>538</sup> См.: Conde Tejón A. Op. cit. P. 578.

<sup>539</sup> См.: Esteban Ramos L.M. Op. cit. P. 349.

ущерб. На наш взгляд, с истечением определенного более или менее длительного времени после реорганизации неисполнение обязательства одним из правопреемников уже не находится в необходимой причинно-следственной связи с самим фактом реорганизации, поскольку накапливается много иных факторов в виде действий этого правопреемника, а значит, иные правопреемники не могут нести ответственности за это неисполнение.

В-третьих, мы полагаем полезным введение ограничения предела ответственности стоимостью передаваемого имущества в ходе реорганизации<sup>540</sup>, поскольку цель состоит не в абстрактной защите кредиторов, а в восстановлении для них возможности обратиться взыскание на тот объем имущества, который был бы им доступен, если бы не реорганизация.

Обсуждаемое правило также в большей степени гарантировало бы юридическую определенность деятельности правопреемников, поскольку новые кредиторы таких правопреемников уже смогут не опасаться, что за пределами полученного при реорганизации имущества к обществу будут предъявлены претензии на всю сумму задолженности прежних кредиторов. Иной подход опять-таки приводит к излишней защите кредиторов.

В-четвертых, должна быть установлена известная взаимосвязь между правом кредиторов возражать против реорганизации (п. 2 ст. 60 ГК РФ), требуя дополнительного обеспечения исполнения обязательств, и солидарной ответственностью (п. 5 ст. 60 ГК РФ).

Если кредитор обладал правом на возражение против реорганизации и мог его осуществить, но не воспользовался этим, то его возможность требовать чего-либо от солидарных должников также может быть поставлена под сомнение, поскольку иначе это лишает институт права на возражение той очищающей от будущих претензий функции, о которой мы уже упоминали в начале главы. Поведение кредитора в этом случае также можно считать противоречивым с точки зрения последовательности его поведения (доктрина эстоппеля). В то же время признаем, что для реализации этого предложения

---

<sup>540</sup> Аналогичное предложение со ссылкой на ст. 1175 ГК РФ, см.: Карлин А.А. Указ. соч. С. 138-139.

для начала необходимо, чтобы кредиторам была обеспечена возможность своевременно получать информацию о реорганизации (см. выше раздел о праве кредиторов на информацию о реорганизации).

Подводя итог, следует отметить, что наиболее оптимальная модель защиты кредиторов при разделении (выделении) состоит в том, чтобы солидарная ответственность правопреемников наступала только там, где реорганизация стала причиной неисполнения обязательств, при этом такая ответственность должна быть ограничена размером имущества, переданным соответствующему юридическому лицу — правопреемнику в ходе реорганизации, и разумно продолжительным сроком для предъявления таких требований (2–4 года), а также необходимо увязать применение солидарной ответственности с правом на возражение против реорганизации, обеспечив, чтобы первая (солидарная ответственность) применялась только там, где кредитор не имел права или возможности (например, из-за неуведомления) возражать против реорганизации либо воспользовался им, но реорганизуемое общество не удовлетворило его требования.



### **Глава III. Оспаривание реорганизации и взыскание убытков как способы защиты**

В рамках настоящей главы мы бы хотели осветить режим признания реорганизации недействительной<sup>541</sup>, а также взыскания убытков, причиненных реорганизацией, которые традиционно вызывает огромные сложности как с теоретической, так и с практической точки зрения.

Российское право до реформы ГК РФ в части юридических лиц в 2014 г. фактически не имело никакого специального регулирования порядка оспаривания реорганизации и взыскания убытков. Появление в новой редакции ГК РФ ст. 60.1 и 60.2, посвященных этим вопросам, ознаменовало новый этап. В то же время, к сожалению, данные нормы вызывают концептуальные замечания, крайне противоречиво применяются судами и их можно назвать важным, но только первым шагом на пути к полноценному регулированию этого вопроса.

#### **§1. Общий подход к регулированию недействительности реорганизации**

Развитие рынков капиталов, стимулирование экономической деятельности и благоприятствование слияниям компаний, в том числе трансграничным, довольно давно привели к мысли о неудовлетворительности отсутствия какого-либо специального регулирования оспаривания реорганизации, поскольку применение общего порядка влекло бы катастрофические последствия для гражданского оборота (недействительность всех сделок, которые успело заключить реорганизованное общество; необходимость возврата всех исполнений, произведенных обществом и в пользу общества контрагентом, и т.п.).

---

<sup>541</sup> Здесь и далее мы используем термины «оспаривание реорганизации» и «недействительность реорганизации» как равнозначные в том смысле, что речь идет об устранении правовых последствий реорганизации.

По этой причине вопрос о недействительности слияния был, помимо прочего, затронут в Директиве ЕС о слияниях 1978 г. Так, ст. 22 указанной Директивы устанавливала ограниченные основания для признания реорганизации недействительной (дефекты предварительного контроля при регистрации, недействительность решения о реорганизации), судебный порядок признания реорганизации недействительной, шестимесячный срок с даты окончания реорганизации для оспаривания, обязательность предоставления возможности «исцеления» решения о реорганизации, обязательность публикации решения о недействительности, а также правила, направленные на защиту кредиторов посредством сохранения силы обязательств, возникших до признания реорганизации недействительной. Аналогичный подход нашел отражение и в ст. 19 Директивы о разделениях компаний 1982 г. В настоящее время указанные положения содержатся в ст. 108 и 153 Директивы ЕС 2017 г.<sup>542</sup> соответственно, кодифицировавшей национальные правила ЕС, связанные с корпоративным правом.

В свое время Директива 1978 г. представляла собой революционную новеллу, поскольку стала попыткой специального нормативного регулирования оспаривания реорганизации, отсутствовавшего на момент принятия Директивы в большинстве европейских стран, которые были вынуждены полагаться на общие положения гражданского законодательства о недействительности договоров и решений собраний (например, Франция и Испания)<sup>543</sup>.

Предусмотренные Директивой правила нашли отражение в национальных законодательствах стран ЕС, хотя и со своими особенностями, поскольку Директива носит только рамочный характер. И если одна часть стран предпочла вовсе отказаться от возможности оспаривания оконченной

---

<sup>542</sup> Directive (EU) 2017/1132 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 relating to certain aspects of company law (codification) // <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02017L1132-20200101>.

<sup>543</sup> Об Испании см.: Motos Guirao M. Fusión de sociedades mercantiles. P. 452–462; Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 393–394; о Франции см.: Cheminade Y. Nature juridique de la fusion des sociétés anonymes // Revue trimestrielle de droit commercial. 1970. № 1. P. 34–35.

реорганизации после ее регистрации в торговом реестре (Германия и Италия), то другие страны воспользовались предоставленной Директивой возможностью сохранить принципиальную допустимость недействительности реорганизации (Франция и Испания)<sup>544</sup>.

Данный подход нашел поддержку также в Швейцарии, которая хотя и не является членом ЕС и свободна от обязанности обязательной имплементации требований директив, также сочла необходимым ограничить основания оспаривания реорганизации (ст. 106 Швейцарского закона о реорганизации).

Нельзя сказать, что избранный в Директиве ЕС подход был свободен от недостатков. В частности, предусмотренное ограничение оснований оспаривания многими было расценено более как кажущееся, чем реальное, поскольку признание решения органа управления общества о реорганизации недействительным возможно по самому широкому кругу оснований, учитывая общий режим недействительности решений собраний (в Испании применительно к реорганизации перечень оснований был несколько ограничен после 2009 г. – об этом см. далее)<sup>545</sup>.

Вместе с тем то главное, что привнесло наднациональное регулирование, – это устранение потенциальной «хрупкости» реорганизации, учитывая, что сама по себе это сложная процедура, а значит, дефекты каждого из этапов потенциально могли поставить под сомнение ее действительность в целом. Возможность требовать недействительности или признания незаконности отдельных составляющих процедуры реорганизации помимо

---

<sup>544</sup> Первоначально в ст. 246 Закона Испании об акционерных обществах в ред. 1989 г., а в настоящее время в ст. 46 Закона Испании о реорганизации коммерческих товариществ и обществ 2009 г., ст. L. 235-8 Коммерческого кодекса Франции.

<sup>545</sup> См.: Bercovitz A. *La fusión de sociedades // La reforma del Derecho español de sociedades de capital (Reforma y adaptación de la legislación mercantil a la normativa comunitaria en materia de sociedades)* / Coord. por A. Alonso Ureba, J.M. Chico Ortiz, F. Lucas Fernández. Madrid: Civitas, 1987. P. 660; Pérez Troya A. *La tutela del accionista en la fusión de sociedades*. P. 423; Díaz Martínez S. *Remedios contra la fusión: impugnación y resarcimiento*. Aranzadi, 2016. P. 177. Критику расширительного подхода к основаниям недействительности слияния во французском праве, в частности в отношении применимости общих оснований недействительности договора (ошибка, насилие и пр.), см.: Routier R. *Les fusions de sociétés commerciales : prolégomènes pour un nouveau droit des rapprochements*. Paris : L.G.D.J., 1994. P. 129. Между тем, несмотря на их потенциальную редкость, они рассматриваются как применимые (см.: Kalaani A. *Op. cit.* P. 147–153).

решений собраний о реорганизации никуда не исчезала и по-прежнему оставлялась на усмотрение национальных законодателей, но результаты этих споров уже не могли иметь никакого значения для действительности реорганизации<sup>546</sup>. Тем самым Директива осознанно предпочла интересам защиты участников (акционеров) общий интерес гражданского оборота и сохранения действительности реорганизации<sup>547</sup>.

Однако во избежание терминологической неточности, которая допускается, в частности, в российской доктрине, в том числе при обращении к иностранному опыту, следует подчеркнуть, что как сама Директива ЕС, так и ряд национальных правопорядков (например, Испания, Франция и Швейцария) вводит особенности регулирования только применительно к уже состоявшейся реорганизации<sup>548</sup>, т.е. в терминах российского права речь идет о ситуациях, когда ставится под вопрос действительность уже оконченной реорганизации после внесения соответствующей записи в реестр.

Из этого вытекает несколько последствий для правильной постановки проблемы. Главное из них заключается в том, что, собственно, проблему оспаривания реорганизации следует разделить на, во-первых, период времени до окончания реорганизации (до наступления ее эффекта) – в этом случае реорганизации как таковой еще не произошло и можно вести речь только об оспаривании отдельных элементов процедуры реорганизации<sup>549</sup> – и, во-

<sup>546</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 428.

<sup>547</sup> См.: Ibid. P. 396–397.

<sup>548</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 396–397; Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 49–50; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus / H. Peter, R. Trigo Trindade (eds). Zürich: Schulthess Verlag, 2005. P. 1001 (автор комментария – R. Bahar). Применительно к Франции следует оговориться, что здесь в соответствии со ст. 236-4 Коммерческого кодекса Франции в случае слияния посредством присоединения эффект реорганизации начинает действовать с момента его одобрения соответствующими органами управления участвующих в слиянии обществ, если иная дата не вытекает из договора, а в остальных случаях слияния (посредством создания новой компании), а также при разделении – с момента регистрации в торговом реестре (см.: Dondero Br., Le Cannu P. Droit des sociétés. 8<sup>e</sup> éd. Paris : L.G.D.J., 2019. P. 1086; Kalaani A. Op. cit. P. 155–160). Соответственно, в полном смысле слова иск о недействительности операции слияния может быть предъявлен не ранее собственно наступления ее эффекта (действия).

<sup>549</sup> К слову сказать, по этой причине мы не можем согласиться с высказывавшимися предложениями о том, чтобы оспаривание всех элементов реорганизации (решения собрания, договора) подвести под один единый срок (см., например: Бакулина Е.В. Совершенствование правового регулирования реорганизации хозяйственных обществ: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2004. С. 120; Белов В.А., Шевцов П.В. Очерк 10. Проблемы реорганизации и ликвидации корпораций (на примере хозяйственных обществ) // Корпоративное право: Актуальные проблемы теории и практики / под общ. ред. В.А. Белова. М.: Юрайт, 2009. С. 486–487). Нет никаких причин для такой протivoестественной унификации сроков, учитывая разнородность

вторых, оспаривание реорганизации после наступления ее эффекта. В первом случае процесс оспаривания происходит в общем режиме, предусмотренном для оспаривания соответствующих актов (решения собрания, договора, административных актов)<sup>550</sup>; во втором случае, собственно, мы можем вести речь об ограниченных основаниях оспаривания реорганизации и иных особенностях недействительности реорганизации<sup>551</sup>.

В соответствии с указанным уточнением и будет построено дальнейшее рассмотрение темы. Поскольку в первом из вышеупомянутых случаев оспаривание, как правило, не обладает какими-либо особенностями (общий режим оспаривания сделок, договоров, административных актов и т.п., так как реорганизации как таковой еще нет), основное внимание будет уделяться устранению правового эффекта оконченной реорганизации.

## **§2. Допустимость отказа от оспаривания законченной реорганизации**

Прежде чем переходить к рассмотрению более частных вопросов, хотелось бы сделать несколько замечаний о том, какая система – полностью исключающая возможность оспаривания законченной реорганизации или допускающая ее в каких-либо случаях – является предпочтительной или по крайней мере какой набор аргументов может быть высказан за каждую из указанных моделей.

Главные лежащие на поверхности аргументы, выдвигаемые сторонниками запрета оспаривания реорганизации, заключаются в серьезных последствиях для гражданского оборота, которые порождает признание реорганизации недействительной (например, недействительность всех решений собраний, которые уже успели состояться после реорганизации,

---

требований (гражданские и публично-правовые); подлинной проблемой является отсутствие понимания того, как незаконность или недействительность отдельных элементов реорганизации влияет на ее правовой эффект.

<sup>550</sup> Другое дело, что в случае если соответствующий иск будет рассмотрен и решение по нему будет вынесено судом после окончания реорганизации, то это повлияет на действительность реорганизации в целом, только если это предусмотрено как основание для недействительности реорганизации в законе.

<sup>551</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 428–430; Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. Granada: Comares, 2010. P. 274.

прекращение полномочий всех сформированных органов управления, принудительное разделение или, наоборот, соединение бизнесов реорганизованных компаний, нарушение ожиданий кредиторов), при этом обращается внимание и на фактическую невозможность возврата ситуации в исходное положение (учитывая, что за время после реорганизации имущественная масса компаний, участвующих в реорганизации, уже успела серьезно измениться)<sup>552</sup>.

Однако, как представляется, аргументы такого общего порядка сами по себе не могут служить поводом для лишения участников (акционеров) права требовать признания реорганизации недействительной.

Все аргументы, выдвигаемые сторонниками недопустимости признания реорганизации недействительной, при более внимательном рассмотрении деталей оказываются не столь убедительными и опровергаются следующими доводами:

1) с точки зрения одной из групп заинтересованных – кредиторов недействительность реорганизации необязательно повлечет серьезные последствия, поскольку кредиторы защищены правилом о солидарной ответственности компаний, участвовавших в реорганизации<sup>553</sup>, а также сохранении действительности всех сделок, совершенных третьими лицами с реорганизованным обществом до момента признания реорганизации несостоявшейся<sup>554</sup>. Например, именно таким образом решена проблема в российском праве (п. 2 ст. 60.2 ГК РФ).

---

<sup>552</sup> Среди многих см., например: Fernández del Pozo L. La fase de ejecución: escritura pública e inscripción en el registro. Impugnación // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. 1 / Coord. por F. Rodríguez Artigas y otros. Cizur Menor: Aranzadi, 2009. P. 675; Alcalá Díaz M.A. El derecho de impugnación del socio en la sociedad anónima cotizada. Madrid: La Ley, 2006. P. 227; Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 307; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 82–83. В русскоязычной доктрине введение запрета на оспаривание реорганизации отстаивал Т.Д. Аиткулов, ссылаясь на положительный опыт Германии (см.: Аиткулов Т.Д. Некоторые аспекты правового регулирования слияний и присоединений акционерных обществ в праве Российской Федерации и ФРГ // Актуальные проблемы гражданского права: сборник статей / под ред. М.И. Брагинского. М.: НОРМА, 2002. Вып. 4. С. 70–71).

<sup>553</sup> Именно таким образом предлагал решить проблему с защитой прав кредиторов Т.Д. Аиткулов, хотя, судя по его дальнейшему предложению исключить возможность признания реорганизации недействительной, все же считал это недостаточной мерой (см.: Аиткулов Т.Д. Некоторые аспекты правового регулирования слияний и присоединений акционерных обществ в праве Российской Федерации и ФРГ. С. 69).

<sup>554</sup> Тем самым устраняются возражения тех, кто говорит о каскаде исков о возврате имущества и последующей недействительности сделок, заключенных реорганизованным обществом до момента признания

Сохранение действительности сделок, а также солидарная ответственность участвовавших в реорганизации компаний предусматривается также уже упомянутой Директивой ЕС 2017 г. и национальными правовыми актами (см., например, п. 3 ст. 47 Закона Испании о реорганизации коммерческих товариществ и обществ, ст. 234-11 и 235-12 Коммерческого кодекса Франции). Наличие указанных правил представляет собой отступление от общего гражданско-правового режима недействительности, поскольку исключает ретроактивный эффект недействительности в отношении кредиторов ввиду его несоразмерности негативным эффектам для третьих лиц<sup>555</sup>, однако это вовсе не отказ от признания недействительности реорганизации в целом;

2) не вполне верно и уравнивание негативности последствий признания недействительности создания юридического лица и реорганизации, равно как и генерализация выводов о негативности таких последствий в отношении всех форм реорганизации, как это иногда делается в литературе<sup>556</sup>.

Для начала можно отметить, что в отношении такой формы реорганизации, как преобразование, как правило, вовсе не приходится говорить о каких-либо серьезных последствиях для кого бы то ни было (исключение составляет разве что преобразование ООО в АО, с последующим приобретением статуса публичного АО, что в российских реалиях единичный казус, который мог бы быть решен за счет специального исключения в законе, не допускающего оспаривания соответствующей реорганизации).

Однако главное – это то, что в отличие от недействительности создания юридического лица, результатом которой является ликвидация юридического лица, в данном случае с точки зрения кредиторов мы имеем изменение ответственных субъектов (вместо реорганизованного общества ими становятся общества, участвующие в реорганизации).

---

реорганизации недействительной, в результате признания реорганизации недействительной (см.: Степанов Д.И. Аннулирование реорганизации.... С. 63).

<sup>555</sup> См.: Guégan El. Les nullités des décisions sociales. Paris : Dalloz, 2020. P. 322–323.

<sup>556</sup> См.: Степанов Д.И. Аннулирование реорганизации: повод задуматься над концептуальными подходами в области создания юридических лиц. С. 63–64.

Последствия недействительности реорганизации, которые возникают для участников (акционеров), также должны приниматься во внимание. Однако очевидно, что они, в отличие от третьих лиц, как правило, не могут противопоставить в процессе о признании реорганизации недействительной возражение о своей добросовестности, а кроме того, сопоставляя влияние на них недействительности и достижение законности и справедливости в отношении пострадавших от реорганизации участников, уже не кажется, что приоритет должен быть отдан спокойствию всех участников в ущерб пострадавшим, поскольку это ограниченный круг лиц, которые при вхождении в общество должны осознавать имманентный риск дефектов реорганизации. Возможное исключение должно касаться публичных обществ, если они были созданы в результате реорганизации, поскольку миноритарные акционеры таких обществ, приобретающие акции на рынке ценных бумаг, по степени своего погружения в дела общества не сильно отличаются от кредиторов, а значит, подлежат защите без вменения им знания о пороках реорганизации. Кроме того, действительность и стабильность отношений, связанных с публичными обществами, важны и с точки зрения защиты рынка ценных бумаг и доверия к нему как одному из институтов современной финансовой системы;

3) немалая часть претензий о несопоставимости санкции недействительности и допущенных нарушений разрешается в рамках общего регулирования недействительности решений собраний, в частности за счет указания на то, что только существенное нарушение может стать причиной оспаривания<sup>557</sup>;

4) с точки зрения справедливости выглядит весьма сомнительной привязка момента прекращения допустимости оспаривания решения о реорганизации к факту регистрации в торговом реестре как обстоятельству

---

<sup>557</sup> Подробнее о существенности нарушения как о необходимом условии признания решения собрания недействительным и других способах борьбы с необоснованным оспариванием см.: Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров) // Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО / отв. ред. А.А. Кузнецов. М.: Статут, 2020. С. 236–246.



внешнем по отношению к участникам (акционерам), на которое они никак не могут повлиять, т.е. это не зависит от степени осмотрительности их поведения<sup>558</sup>.

Иными словами, даже если участники (акционеры) предъявят иск об оспаривании решения о реорганизации в соответствующий срок до внесения записи об окончании реорганизации, но до момента окончания рассмотрения дела или даже до вступления в силу решения суда будет внесена такая запись, их право требовать устранения правовых эффектов реорганизации исчезает.

Напротив, общий правовой принцип заключается в том, что лицо не может быть лишено средства защиты, если оно воспользовалось им своевременно;

5) лишение возможности оспаривания реорганизации после ее завершения подрывает значение и оспаривания составных частей реорганизации до ее завершения.

С указанной позиции особенно сильна была критика в Италии, где в отличие от Германии не было введено правило о том, что предъявление любого иска об оспаривании решения о реорганизации препятствует завершению реорганизации, в частности обращалось внимание на сложность получения судебного акта о приостановлении реорганизации (обеспечительной меры), что де-факто лишает смысла оспаривание решения о реорганизации<sup>559</sup>.

Данный аргумент, как представляется, приобретает особое значение и в российских условиях, поскольку в России также единственным способом не допустить окончания реорганизации до вынесения решения суда об оспаривании решения о реорганизации было бы требование о применении обеспечительной меры, учитывая, что срок рассмотрения дела будет больше, чем длительность процедуры реорганизации.

---

<sup>558</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 86.

<sup>559</sup> См.: Ibidem.

Общеизвестно, что российские суды крайне неохотно применяют обеспечительные меры по корпоративным спорам. Причиной тому стала чрезвычайно строгая интерпретация п. 10 постановления Пленума ВАС РФ от 12 октября 2006 г. № 55 «О применении арбитражными судами обеспечительных мер», где, помимо прочего, разъяснено, что, рассматривая заявления о применении обеспечительных мер, суд оценивает, насколько предлагаемая заявителем конкретная обеспечительная мера связана с предметом заявленного требования, соразмерна ему и каким образом она обеспечит фактическую реализацию целей обеспечительных мер, обусловленных основаниями, предусмотренными ч. 2 ст. 90 АПК РФ. Ранее близкая позиция находила отражение в п. 1 постановления Пленума ВАС РФ от 9 июля 2003 г. № 11 «О практике рассмотрения арбитражными судами заявлений о принятии обеспечительных мер, связанных с запретом проводить общие собрания акционеров». Данные разъяснения были приняты на волне ряда скандалов, когда арбитражные суды, применяя явно несоразмерные меры, ставили под угрозу хозяйственную деятельность ответчика. Все это накладывалось на несовершенство действовавшей тогда редакции АПК РФ, когда корпоративные споры могли рассматриваться в арбитражном суде другого субъекта РФ, а не того, где находилось общество.

Между тем споры, связанные с нарушениями при реорганизации, сопровождаются многочисленными злоупотреблениями, направленными на то, чтобы избежать негативных последствий решения суда (например, вывод активов перед предстоящим решением суда о недействительности реорганизации).

Следовательно, формальная позиция судов в отношении обеспечительных мер во многом выхолащивала бы самостоятельную ценность оспаривания решения о реорганизации, если факт окончания реорганизации исключал бы влияние решения суда о признании решения о реорганизации недействительным на действительность реорганизации в целом;

б) большинство европейских правопорядков (не только те, которые исключают оспаривание завершённой реорганизации) отличаются наличием общей системы превентивного контроля законности корпоративных актов, например, включение решения собрания в торговый реестр происходит после проверки со стороны нотариуса и (или) государственных служащих или судей, которые ответственны за ведение реестра (Германия, Италия, Испания, Франция)<sup>560</sup>, либо же сама процедура реорганизации проходит под непосредственным контролем судьи, который созывает собрание, и т.п. (Великобритания<sup>561</sup>). И именно на этом делался акцент в тех странах, где происходил отказ от возможности оспаривания завершённой реорганизации<sup>562</sup>.

Кроме того, регулирование реорганизации отличается также и наличием специальных правил, направленных на защиту прав участника, таких как, в частности, привлечение экспертов для оценки справедливости коэффициента конвертации, необходимость раскрывать значительное количество информации, в том числе обоснование совершаемой реорганизации и коэффициента конвертации.

Более того, в Германии ввиду особой заботы о правах участников (акционеров) ввели обязательную декларацию представителей компаний, участвующих в реорганизации, о том, что отсутствуют судебные споры о решении о реорганизации, а в случае их наличия регистрация реорганизации не допускается – это рассматривается как обратная сторона запрета оспаривать реорганизацию после регистрации в реестре<sup>563</sup>. Также особо следует отметить

---

<sup>560</sup> Об особой роли нотариата в корпоративном праве стран континентальной Европы (в особенности в Германии и Италии) подробнее см.: Roth G.H., Kindler P. Op. cit. P. 154 ff. О проверке законности процедуры слияния во Франции см.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Fusion, scission et apport partiel d'actif. Paris : Dalloz, 2019. P. 73. В целом Франция пошла по наиболее либеральному пути, отказавшись и от судебного контроля, и от нотариального удостоверения в отношении корпоративных актов, поскольку это довольно затратно и все равно не обеспечивало бы полной гарантии законности корпоративных актов, сохранив только административный контроль при внесении изменений в реестр, который де-факто носит более формальный характер (см.: Dondero Br., Le Cannu P. Op. cit. P. 273–274).

<sup>561</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 96–120; Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 101–111.

<sup>562</sup> См.: Alcalá Díaz M.A. Op. cit. P. 229.

<sup>563</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 401–402; Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 67–68; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 73.

и наличие специальной процедуры компенсации, к которой может обратиться участник (акционер), не согласный с коэффициентом конвертации<sup>564</sup>.

Отсутствие указанных правил в России уже должно было бы исключить любую постановку вопроса об уменьшении возможности защиты *ex post* через оспаривание реорганизации<sup>565</sup>. Введение в 2014 г. правила о подтверждении принятия решения общего собрания в п. 3 ст. 67.1 ГК РФ не может рассматриваться как предоставляющее какую-либо превентивную защиту по нескольким причинам: а) правило не применяется к решениям, принимаемым в заочной форме (с 1 октября 2019 г. в силу прямого указания в ГК РФ), что фактически делает бессмысленным требование к особому порядку принятия решения в очной форме, поскольку решения общего собрания участников практически по всем вопросам могут быть приняты в заочной форме (а значит, и подделаны); б) в ООО это правило является диспозитивным; в) проверка касается только факта принятия общим собранием участников хозяйственного общества решения и состава участников общества, но не законности процедуры его созыва и проведения, не говоря уже о подтверждении законности решения собрания по существу;

7) независимо от превентивных мер исключение права оспаривания оконченной реорганизации должно предполагать наличие иных заменяющих мер<sup>566</sup>. В качестве наиболее очевидной альтернативы выступает право требовать взыскания убытков, что тем не менее вызывает сомнение в конституционности ограничения в выборе предпочтительной меры защиты.

Во Франции и Швейцарии отсутствуют какие-либо ограничения на оспаривание реорганизации, основанием может служить недействительность решения о реорганизации (ст. L. 235-8 Коммерческого кодекса Франции, ст.

---

<sup>564</sup> См.: Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 69–70; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 69–72.

<sup>565</sup> На отсутствие проверки законности решения о реорганизации судом как на ключевое отличие от германского правопорядка от отечественного, препятствующее установлению запрета оспаривать реорганизацию, также указывалось в отечественной литературе (см.: Бакулина Е.В. Указ. соч. С. 133).

<sup>566</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 452 ff.; Alcalá Díaz M.A. Op. cit. P. 229. Также на необходимость предоставления участнику компенсационных средств защиты в случае уменьшения возможностей признания реорганизации недействительной указывалось в российской литературе (см.: Степанов Д.И. Аннулирование реорганизации: повод задуматься над концептуальными подходами в области создания юридических лиц. С. 64–65).

106 Закона Швейцарии о реорганизации). Во Франции исключения составляют только так называемые трансграничные слияния, для которых введено отдельное правило о том, что такие реорганизации после создания реорганизованного общества или с даты заключения договора о реорганизации не подлежат оспариванию (ст. 236-31 Коммерческого кодекса Франции).

Применительно к Испании, где после принятия закона в 2009 г. были несколько ограничены основания признания реорганизации недействительной и участникам (акционерам) оставался только путь взыскания убытков в некоторых случаях, также ставился вопрос о соответствии Конституции Испании замены реальной защиты на компенсационную. И в связи с этим отмечалось, что Конституция Испании гарантирует судебную защиту, но не конкретную меру защиты, поэтому законодатель, с учетом наличия конфликта между интересами мажоритария и миноритария и требований юридической определенности, вправе выбрать компенсаторную модель, запретив требовать недействительности<sup>567</sup>.

Действительно, и с учетом ст. 46 Конституции РФ нельзя настаивать на том, что право на оспаривание реорганизации является неотъемлемым. Вместе с тем, как неоднократно обращал внимание КС РФ, судебная защита должна быть также полной и эффективной<sup>568</sup>. В российских реалиях нет особой нужды говорить о том, что взыскание убытков не является адекватной заменой недействительности решения собрания<sup>569</sup>, поскольку сложность доказывания причинно-следственной связи и размера убытков является подлинной ахиллесовой пятой отечественного правопорядка. Кроме того, не всегда интерес участников (акционеров) является исключительно финансовым. Ведь нарушения, как показывает судебная практика, допускаются в отношении не только микро-миноритариев, но и вполне крупных участников, а порой и

---

<sup>567</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 454–455.

<sup>568</sup> Среди многих см., например, постановление КС РФ от 3 февраля 1998 г. № 5-П.

<sup>569</sup> К слову сказать, об этом говорилось и в п. 1.7 подразд. 4 разд. I Концепции развития законодательства о юридических лицах.

контролирующих, для которых интерес может заключаться именно в сохранении бизнеса.

Также необходимо обратить внимание на то, что как минимум в одном мере по взысканию убытков объективно уступает оспариванию решения собрания: необходимость доказывать наличие субъективного элемента (вины) при взыскании убытков, чего не требуется при оспаривании решения собрания<sup>570</sup>. Это позволяет лишней раз поставить под сомнение эквивалентность мер по взысканию убытков и оспариванию реорганизации;

8) независимо от всех остальных доводов нам кажется также важным, что иностранные правовые порядки, вводя недопустимость оспаривания реорганизации, делали акцент на целях защиты финансовых рынков<sup>571</sup>, что уже не позволяет оправдать это ограничение для всех видов хозяйственных обществ, а лишь только для публичных;

9) и наконец, кажется неверным расценивать Директиву ЕС о трансграничном слиянии 2005 г. и закрепленный там запрет оспаривать завершённую реорганизацию (ст. 17) как доказательство самых последних тенденций на европейском уровне. Основной довод, который послужил в пользу такого решения, – это трансграничный характер слияния и трудности, с которыми должны были бы столкнуться все вовлеченные лица из-за применения законов нескольких затронутых государств<sup>572</sup>.

В свете указанных аргументов нам представляется недопустимым ограничение или лишение права на оспаривание реорганизации только в силу самого факта ее регистрации без учета вида хозяйственного общества, в отсутствие превентивных мер контроля законности процедуры реорганизации и эффективных альтернативных способов защиты *ex post*.

### §3. Основания оспаривания реорганизации

---

<sup>570</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 455–456.

<sup>571</sup> См.: Alcalá Díaz M.A. Op. cit. P. 226–227.

<sup>572</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 54.

Однако, констатируя желательность модели допустимости оспаривания реорганизации, чрезвычайно важными являются мотивы, по которым это допускается.

Уже упоминавшиеся положения Директивы ЕС и зарубежного законодательства (Франции, Испании и Швейцарии) четко делают выбор в пользу того, что главным основанием для оспаривания реорганизации может служить недействительность решения о реорганизации, поскольку именно этот акт является центральным в совершаемой реорганизации.

Французский, испанский и швейцарские правовые порядки предусматривают довольно широкие основания недействительности решения о реорганизации. Однако это не означает, что данная санкция часто применяется. Напротив, с учетом строгой процедур, превентивных мер, да и просто из соображений защиты интересов третьих лиц и гражданского оборота, казусы, когда реорганизация признается недействительной, остаются крайне редкими<sup>573</sup>.

**Франция.** Так, во Франции предусмотрено два основания для признания слияния и разделения недействительными: недействительность одного из решений собраний о реорганизации и отсутствие декларации органов управления любого из участвующих в слиянии обществ о том, что реорганизация соответствует закону (ст. 235-8 Коммерческого кодекса Франции). Это означает, что применим общий режим недействительности решений общих собраний и договоров, который подразумевает недействительность в связи с нарушением закона (ст. 235-1 Коммерческого кодекса Франции)<sup>574</sup>. В частности, недействительность решения общего собрания может иметь место, когда отсутствовал кворум или решение не было принято необходимым большинством, либо по причине нарушения правил,

---

<sup>573</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 178; Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 74; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus / H. Peter, R. Trigo Trindade (eds). Zürich: Schulthess Verlag, 2005. P. 1014-1015 (автор комментария – R. Bahar). Даже утверждается, что французское регулирование проявляет очевидную враждебность к недействительности слияния (см.: Routier R. Op. cit. P. 130).

<sup>574</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 74.

применимых к форме и срокам созыва общих собраний, ведению протокола собрания, нарушения правил, относящихся к повестке дня, нарушения права акционеров на получение информации, отсутствия отчета экспертов, которые дают в том числе заключение о справедливости коэффициента конвертации (ст. 225-121, 236-2, 236-10, 236-23 Коммерческого кодекса Франции)<sup>575</sup>.

Помимо этого причиной недействительности могут стать также обман, насилие<sup>576</sup> или ошибка<sup>577</sup>, которые порочат голосование акционеров, хотя это и сложно доказуемо<sup>578</sup>. Также допускается аннулирование слияния по мотивам противозаконности цели, например отмывания денежных средств, или в связи с нарушением конкуренции, однако требуется доказать, что противозаконный мотив был определяющим<sup>579</sup>.

Относительно декларации о соответствии реорганизации закону<sup>580</sup> отмечается, что санкцией недействительности карается только сам факт ее отсутствия, но не ее неточность или недостоверные данные<sup>581</sup>.

Однако, пожалуй, самым интересным и спорным основанием недействительности слияния выступает злоупотребление мажоритария, хотя

<sup>575</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 74; Kalaani A. Op. cit. P. 148; Routier R. Op. cit. P. 128.

<sup>576</sup> Насилие может состоять в злоупотреблении состоянием нужды, в котором находится общество; в данном случае речь шла о давлении со стороны банков (CA Paris, 19 mars 1981, D. 1981, p. 405), принуждении со стороны кредитора, который угрожает обанкротить общество, если оно не согласится на слияние (Cass. civ., 8 avr. 1913, D.P. 1913, 1, 103; Cass. civ., 31 dec. 1913, D.P. 1913, 1, 143).

<sup>577</sup> Для доказывания ошибки необходимо, чтобы ошибка относилась к существу договора о слиянии, что едва ли возможно. Хотя некоторые авторы и ставят вопрос о возможности оценки в качестве ошибки заблуждения относительно реального состава имущества присоединяемого общества, например скрытого пассива, который не был принят во внимание при расчете коэффициента конвертации (см.: Raffray R. La transmission universelle du patrimoine des personnes morales. Paris : Dalloz, 2011. P. 85–86). Однако этому препятствует несколько соображений, главное из которых – то, что такой риск в принципе присущ универсальному правопреемству и ошибка является неизвинительной, поскольку присоединяющее общество должно предвидеть такую опасность и при необходимости провести процедуру проверки общества, а иной подход ставил бы слияния под угрозу из-за незначительного повода (см.: Kalaani A. Op. cit. P. 150).

<sup>578</sup> В одном из дел (Matra et Hachette) Кассационный суд Франции отказался удовлетворять требование о признании слияния недействительным, при этом миноритарии ссылались на то, что председатель правления поглощающего общества не раскрыл полную информацию в отношении договора о слиянии, поскольку последний содержал условие о неразглашении информации. Кассационный суд указал, что это не является обманом и, кроме того, миноритарные акционеры не представили доказательств, которые могли бы свидетельствовать о наличии дефектов слияния (см.: Cass. com., 3 juin 1998, n° 96-13891, Bull. 1998, IV, n° 178, p. 146; Kalaani A. Op. cit. P. 151). В другом деле суд отказался считать немного неблагоприятный для одного из участников реорганизации коэффициент конвертации доказательством обмана (см.: CA Versailles, 1 oct. 1986, Bull. 1987; Kalaani A. Op. cit. P. 151).

<sup>579</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 152–153.

<sup>580</sup> После реформы 2014 г. от представления декларации были освобождены ООО и упрощенные акционерные общества (SAS).

<sup>581</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 148.



это даже не упомянуто в ст. 235-8 Коммерческого кодекса Франции, содержащей закрытый перечень оснований недействительности реорганизации.

В известном деле 1961 г. Кассационный суд Франции указал два условия, при которых решение общего собрания может быть аннулировано на основании злоупотребления мажоритария: 1) решение было принято вопреки общим интересам компании; 2) с единственным намерением оказать предпочтение мажоритарии в ущерб миноритариям<sup>582</sup>. Как можно заметить, второе условие фактически включает в себя несколько элементов: исключительность цели, преимущество, полученное мажоритарием, и вред миноритариям.

Часть доктрины – последователи теории корпоративного интереса – полагает, что первого условия должно быть достаточно, а другие авторы уточняют, что критерием должен служить не корпоративный интерес, а общие интересы всех участников: любое решение, игнорирующее этот общий интерес, обязательно приводит к «нарушению равенства»<sup>583</sup>. Некоторые авторы указывают, что никакого противоречия между условиями нет и второе условие призвано лишь уточнить, что подразумевается под общим интересом, который отсутствует в ситуации, если единственным желанием является нанести вред миноритарии, а потому два условия являются двумя сторонами одной монеты<sup>584</sup>.

Однако подавляющее большинство решений, поддерживаемых также и господствующей доктриной, ориентируются на решение 1961 г., добавляя еще один элемент: судья не должен подменять нормально сформированные корпоративные органы, за исключением случая явных нарушений со стороны последних<sup>585</sup>. В целом эта идея основана на том, что согласно классическому

---

<sup>582</sup> См.: Cass. com., 18 avr. 1961, Bull. civ., III, n° 175.

<sup>583</sup> См.: Dondero Br., Le Cannu P. Op. cit. P. 136. Отмечается, что в доктрине отстаивается использование разнообразных терминов (общий интерес, корпоративный интерес или коллективный интерес), но это не имеет никакого практического значения.

<sup>584</sup> См.: Grosclaude X. Les droits des actionnaires dans les opérations de fusion. Sarrebruck : Éditions universitaires européennes, 2017. P. 279–280.

<sup>585</sup> См.: Dondero Br., Le Cannu P. Op. cit. P. 136.

представлению группа лиц, образующих товарищество (общество), отказывается от своих личных интересов в пользу интереса группы, предполагая, что общее предприятие принесет им выгоду; в свою очередь действие в общем интересе обеспечивается посредством принципа большинства, поскольку никто не может знать лучше, что нужно группе, чем большинство, с которым и ассоциируется интерес группы<sup>586</sup>.

Доктрина злоупотребления, хотя и довольно активно применяется в корпоративном праве Франции<sup>587</sup>, в сфере оспаривания реорганизации, по выражению одного автора, скорее показала неутешительные результаты<sup>588</sup>.

Как правило, суды отказывают в удовлетворении требований, указывая, что участник (акционер) не представил доказательств злоупотреблений мажоритария, противоречия корпоративным интересам, намерения причинить вред миноритариям, а также что отсутствует нарушение принципа равенства между акционерами<sup>589</sup>. При этом суды отказываются квалифицировать в качестве вреда корпоративным интересам один лишь факт того, что в результате слияния компания исчезает<sup>590</sup>.

**Испания.** Правила, регулирующие реорганизацию, претерпели определенные изменения, к сожалению, не всегда в удачную сторону.

До принятия Закона Испании о реорганизации коммерческих товариществ и обществ 2009 г. порядок реорганизации определялся законом о каждой организационно-правовой форме (однако к ООО подлежали применению правила об АО). В частности, оспаривание слияния<sup>591</sup> происходило на основании ст. 246 Закона Испании об акционерных обществах (в редакции, действующей после 1989 г.). Данная норма вслед за Директивой ЕС 1978 г. устанавливала довольно понятное правило о том, что оспаривание

---

<sup>586</sup> См.: Grosclaude X. Op. cit. P. 280–281.

<sup>587</sup> См.: Dondero Br., Le Cannu P. Op. cit. P. 137–138.

<sup>588</sup> См.: Grosclaude X. Op. cit. P. 289–291.

<sup>589</sup> См.: Cass. com., 7 juil. 1980, Rev. sociétés 1981, 315; CA Versailles, 24 juin 1993, D. 1993, IR, 216; CA Rennes, 2<sup>e</sup> ch., 19 juin 2007, n° 04/06898. Ссылки на другие дела также см.: Grosclaude X. Op. cit. P. 290.

<sup>590</sup> См.: CA Paris, 3<sup>e</sup> ch. sect. B, 26 mars 2009, n° 07/04287.

<sup>591</sup> Здесь и далее мы используем термины «реорганизация» и «слияние» как равнозначные, поскольку в Испании традиционно режим оспаривания иных форм реорганизации (кроме преобразования) устанавливается путем отсылки к норме об оспаривании слияния.

слияния возможно только в связи оспариванием решений о реорганизации. При этом в доктрине поддерживалась позиция о том, что основания такого оспаривания ничем не отличались от любого другого оспаривания решения общего собрания, лишь устанавливались определенные особенности (в части срока на предъявление такого требования)<sup>592</sup>.

В свою очередь, общие основания недействительности решений общих собраний были довольно привычными: противоречие решения закону, уставу или если такие решения нарушают интересы общества к выгоде одного или нескольких акционеров или третьих лиц (ст. 115 Закона об акционерных обществах в ред. после 1989 г.). Это позволяло оспаривать решения как по процедурным нарушениям (созыв, порядок проведения), так и по мотивам того, что содержание решение противоречит закону, уставу или публичному порядку, а также в связи с противоречием интересам общества.

Данная система оспаривания решений собраний в своих общих чертах сохранилась и в текущей редакции закона (ст. 204 Закона Испании о компаниях 2010 г.), с добавлением нового основания оспаривания (нарушения прав миноритария<sup>593</sup>) после реформы 2014 г.<sup>594</sup> И это же продолжает оставаться актуальным для оспаривания реорганизации сейчас, учитывая возможность оспаривать решение о реорганизации до момента регистрации слияния<sup>595</sup>. В частности, помимо возможных процедурных нарушений следует обратить внимание на допустимость оспаривания решения о реорганизации в связи с тем, что такое решение противоречит интересам общества, или в связи с несправедливым коэффициентом конвертации<sup>596</sup>.

---

<sup>592</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 429; Fernández del Pozo L. Op. cit. P. 677; Guasch Martorell R. La escisión de sociedades en el derecho español: La tutela de los intereses de los socios y acreedores. Madrid: Civitas, 1993. P. 318; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 204, 366.

<sup>593</sup> Подробнее см.: Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров). С. 222–225.

<sup>594</sup> Подробнее о возможных основаниях оспаривания решений собраний см.: Comentario de la reforma del Régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014): sociedades no cotizadas / Coord. por J. Juste Mencía. Cizur Menor: Thomson Reuters; Civitas, 2015. P. 158–217 (автор комментария – J. Alfaro).

<sup>595</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 365–367.

<sup>596</sup> См.: Comentario de la reforma del Régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014): sociedades no cotizadas / Coord. por J. Juste Mencía. P. 206 (автор комментария – J. Alfaro); Gines Castellet N. Impugnación de acuerdos sociales y abuso de derecho: algunas reflexiones para el ordenamiento jurídico

Однако формулировка оснований оспаривания слияния, содержащаяся в уже упомянутом Законе о реорганизациях 2009 г., претерпела существенные изменения. Так, в ст. 47 этого Закона указывается, что оспаривание допускается на основании того, что слияние проведено в нарушение настоящего Закона.

Это породило чрезвычайный разброс мнений о том, чего же хотел законодатель<sup>597</sup>, начиная от мнений о фактической невозможности оспаривать оконченное слияние и заканчивая тем, что количество оснований даже фактически расширилось по сравнению с ранее действовавшим регулированием<sup>598</sup>.

Однако, следуя буквальному тексту Закона, разумной кажется точка зрения тех авторов, которые склоняются к тому, что по сравнению с предыдущим режимом основания оспаривания сократились, в частности за счет исключения возможности оспаривания решения о реорганизации после окончания реорганизации (его регистрации) по мотивам противоречия такого решения уставу, а также нарушения интересов общества. При этом

---

español a la luz de la experiencia francesa // Revista de derecho de sociedades. 2013. Núm. 40. P. 280; Hernando Cebriá L. El abuso de la posición jurídica del socio en las sociedades de capital. Barcelona: Bosch, 2013. P. 128–132.

<sup>597</sup> Даже не говоря о метафоричности этого выражения, можно отметить, что установление подлинной воли в данном случае представляется затруднительным, учитывая, что первоначальный проект, подготовленный комиссией экспертов, предусматривал полный запрет на оспаривание оконченного слияния, редакция проекта, внесенного Минюстом в Парламент, содержала данный запрет только для трансграничных слияний, сохраняя прежний режим оспаривания для внутренних слияний, а после критики проекта в Парламенте (в том числе по мотиву того, что предусматривался разный режим для внутренних и трансграничных слияний), он был не вполне удачно доработан поправками, в результате которых получилось, что оспаривание допустимо для всех видов реорганизаций – не только национальных, но и трансграничных (см.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 179–200).

<sup>598</sup> Подробный обзор всех позиций см.: Ibid. P. 206–224. Автором отстаивается точка зрения о том, что нарушения, связанные с коэффициентом конвертации, после регистрации слияния не могут служить основанием для оспаривания слияния после его окончания и регистрации ни при каких обстоятельствах, а также основанием для оспаривания решения о реорганизации до окончания слияния, если таким решением или уставом общества, участвующего в слиянии, в соответствии со ст. 38 Закона Испании о реорганизации коммерческих товариществ и обществ была предусмотрена допустимость обращения к специальной процедуре урегулирования разногласий по коэффициенту конвертации, при которой участник (акционер), если назначенный эксперт сочтет, что коэффициент был установлен неверно, выносит решение о необходимости дополнительных выплат пострадавшему лицу. Однако, как прямо признает автор, эта позиция основана не на тексте закона, а на телеологическом толковании, в частности необходимости достижения справедливого баланса интересов (см.: Ibid. P. 240–241, 260, 263), тогда как Закон о реорганизации коммерческих товариществ и обществ содержит несколько правил, предусматривающих, что коэффициент конвертации должен быть основан на реальной стоимости имущества компании (ст. 25), требуется обоснованность и адекватность используемого коэффициента конвертации, который включается в отчет директора и эксперта о слиянии (ст. 31 и 34). Следовательно, нарушение указанных норм предполагает нарушение этого Закона, являющееся основанием для недействительности реорганизации, без каких-либо исключений (ст. 46).

сохраняются возможности оспаривать по мотиву противоречия иным законам (например, законодательству о защите конкуренции), публичному порядку, а также при наличии процедурных нарушений созыва и проведения общего собрания участников (акционеров), на котором решался вопрос о слиянии, в том числе в случае нарушения права участника (акционера) на получение значимой информации об условиях слияния, а также в случае несогласия с коэффициентом конвертации (хотя в большинстве случаев суды все равно не отклоняются от оценки, сделанной экспертом в ходе проведения слияния)<sup>599</sup>.

**Швейцария.** Согласно ст. 106 Закона Швейцарии о реорганизации в случае несоблюдения правил, предусмотренных указанным законом участник (акционер), который не голосовал за принятие решения о реорганизации, может обратиться в суд с требованием об оспаривании такого решения. При этом в норме дополнительно отмечается, что участник (акционер) наделен таким правом и в том случае если такое решение принималось не общим собранием участников (акционеров), а иным органом управления (имеются ввиду так называемые упрощенные слияния, когда решение принимает совет директоров).

Нарушение закона, способное стать основанием для оспаривания, может быть любым, самое важно это установление того, что это нарушает интересы истца и общества, невозможно оспорить реорганизации, если нарушение затрагивает кредиторов, работников или иных третьих лиц<sup>600</sup>. Исходя из этого таким основанием может стать как процедурное нарушение (несоблюдение требований к информированию участников (акционеров), неуказание или отсутствие надлежащего созыва общего собрания и т.д.), так и наличие злоупотребления со стороны участника (акционера).

---

<sup>599</sup> См.: Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 282–293.

<sup>600</sup> См.: Chenux J.-L. La protection des actionnaires et associés dans les fusions d'entreprises // Coopération et fusion d'entreprises, Travaux de la journée d'étude organisée à l'Université de Lausanne le 6 octobre 2004 / M. Blanc, L. Dallèves (éds), Lausanne: Cedidac, 2005. P. 150; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus / H. Peter, R. Trigo Trindade (eds). Zürich: Schulthess Verlag, 2005. P. 1001 (автор комментария – R. Bahar); Montavon P. Droit Suisse de la SÀRL. Lausanne: Editions Juridiques AMC, 2008. P. 670 .

В то же время в комментариях отмечается, что претензии относительно коэффициента конвертации подлежат защите такими методами как присуждение компенсации (ст. 105 Закона Швейцарии о реорганизации) или посредством иска о привлечении к ответственности членов органов управления или экспертов, участвовавших в процедуре реорганизации (ст 108 этого же закона)<sup>601</sup>.

Имеется спор в отношении того, могут ли стать основанием для оспаривания нарушения устава или иных положений корпоративного законодательства в ходе реорганизации. Часть авторов отвечают на этот вопрос положительно, поскольку считают, что иной ответ подразумевал бы удвоения количества споров и противоречил бы тем самым принципу процессуальной экономии<sup>602</sup>. Другие полагают, что только нарушения закона о реорганизации являются релевантными<sup>603</sup>.

На основании обсуждаемой нормы могут быть оспорены только решения о реорганизации, но не отдельно акты, предшествовавшие ему, в частности, договор или отчет о реорганизации, нарушения в которых в свою очередь могут стать основанием для оспаривания собственно решения о реорганизации<sup>604</sup>.

Таким образом, зарубежный опыт свидетельствует о попытке поиска баланса между защитой оборота и интересами участников (акционеров), не оставляя последних без обширных возможностей признать реорганизацию недействительной при наличии процедурных и содержательных пороков решения о реорганизации.

---

<sup>601</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus / H. Peter, R. Trigo Trindade (eds). Zürich: Schulthess Verlag, 2005. P. 122 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>602</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus / H. Peter, R. Trigo Trindade (eds). Zürich: Schulthess Verlag, 2005. P. 1001-1002 (автор комментария – R. Bahar).

<sup>603</sup> См.: См.: Rouiller N., Bauen M., Bernet R., Lasserre Rouiller C. La société anonyme suisse. 2e édition. Zürich: Schulthess Verlag, 2017. P. 671.

<sup>604</sup> См.: Chenaux J.-L. La protection des actionnaires et associés dans les fusions d'entreprises // Coopération et fusion d'entreprises, Travaux de la journée d'étude organisée à l'Université de Lausanne le 6 octobre 2004 / M. Blanc, L. Dallèves (éds), Lausanne: Cedidac, 2005. P. 150; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus / H. Peter, R. Trigo Trindade (eds). Zürich: Schulthess Verlag, 2005. P. 1001 (автор комментария – R. Bahar).

**Россия.** Отечественный законодатель, по-видимому, попытался выбрать промежуточный путь, скорректировав основания оспаривания зарегистрированной реорганизации. Так, из п. 1 ст. 60.2 ГК РФ следует, что реорганизация может быть признана несостоявшейся в случае, если решение о реорганизации не принималось участниками реорганизованной корпорации, а также в случае представления для государственной регистрации юридических лиц, создаваемых путем реорганизации, документов, содержащих заведомо недостоверные данные о реорганизации.

Данная норма подверглась разрушительной критике в российской литературе. Обращалось внимание на то, что обсуждаемое правило содержит основания, пересекающиеся с основаниями для признания решения о реорганизации недействительной; отсутствует ясность в основаниях ее применения; сфера ее применения необоснованно сужена только до корпоративных юридических лиц; допустимость ее применения даже по искам миноритариев, которые не могли повлиять на принимаемое решение; отсутствие указания на то, что искажение информации может стать основанием для оспаривания, только если такая информация была важной; отсутствие срока на предъявление соответствующего требования; скудное регулирование последствий признания реорганизации несостоявшейся<sup>605</sup>.

Ряд указанных замечаний мы разберем далее в соответствующих разделах (о сроке на предъявление требования, о последствиях). Другие замечания, например призыв запретить требовать недействительности со стороны миноритариев, которые не могли повлиять на голосование<sup>606</sup>, мы уже разбирали в работе по оспариванию решений собраний<sup>607</sup>.

---

<sup>605</sup> См.: Габов А.В. Порядок признания недействительным решения о реорганизации юридического лица // Юрист. 2016. № 18 (СПС «КонсультантПлюс»); Он же. Реорганизация и ликвидация юридических лиц: научно-практический комментарий к статьям 57–65 Гражданского кодекса Российской Федерации (постатейный). М.: ИЗиСП; ИНФРА-М, 2014 (СПС «КонсультантПлюс»); Галазова З.В. Институт реорганизации юридического лица: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015. С. 90–99; Нуждин Т.А. Комбинированная реорганизация коммерческих организаций: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2018. С. 188–190.

<sup>606</sup> См.: Габов А.В. Теория и практика реорганизации. С. 854.

<sup>607</sup> Критику подхода, игнорирующего права миноритариев при оспаривании решений собраний, см.: Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров). С. 238–241.

Здесь же мы хотели бы обратить внимание на основания применения данной нормы. Ни на одном из этапов разработки нормы, ни после ее принятия не были озвучены причины установления возможности требовать признания реорганизации несостоявшейся только в указанных случаях<sup>608</sup>.

Между тем, солидаризируясь с претензией в адрес непонятности оснований применения ст. 60.2 ГК РФ, следует отметить, что избранный стиль формулировок (решение не принималось или были представлены недостоверные сведения) разрывает с гражданско-правовой традицией формулирования оснований недействительности. В результате этого становится непонятно, понимается под отсутствием решения ничтожное решение или также оспоримое.

С учетом ретроактивности недействительности (недействительно с момента его принятия – см., например, п. 7 ст. 181.4 ГК РФ), любое недействительное решение собрания равнозначно тому, что оно никогда не принималось.

Если же авторы ст. 60.2 ГК РФ имели в виду полное отсутствие решения собрания в физическом смысле, то тогда это сводит норму до чрезвычайно узкого и почти невозможного казуса, когда регистрирующий орган в нарушение закона вносит соответствующую запись, не имея полного перечня документации (в том числе хотя бы поддельного решения собрания), предусмотренного законом.

Напротив, бо́льшая часть судебной практики касается случаев, когда такое решение есть, но существует сомнение, что оно принято в надлежащем порядке.

Попытка создать некий третий род (решение не принималось), возможно, являлась способом закрепить концепцию так называемых несуществующих решений, которые, однако, не имеют никакого ясного

---

<sup>608</sup> В п. 1.7 Концепции реформирования корпоративного законодательства лишь отмечалось, что реорганизация должна признаваться несостоявшейся при наличии существенных нарушений, ущемляющих права участников реорганизуемого юридического лица, например при утрате корпоративного контроля над юридическим лицом.



самостоятельного наполнения и в результате все равно вынуждены примерять одежду дихотомии оспоримости/ничтожности<sup>609</sup>.

Неудивительно, что суды, не подготовленные к такой новой категории, в итоге подводят под это основание ничтожные решения (например, в отсутствие кворума<sup>610</sup>), т.е. уже отступают от буквального текста ст. 60.2 ГК РФ, говорящей о случае, когда решение не принималось; здесь же решение было, но оно недействительно. Между тем и оспоримые решения, точно так же как ничтожные, перестают существовать в правовом смысле, с тем единственным отличием, что для этого требуется признание их судом недействительными.

В связи с этим полагаем, что п. 1 ст. 60.2 ГК РФ следует понимать в соответствии с гражданско-правовой традицией недействительности сделок, в том числе решений собраний, а именно толковать выражение «решение не принималось» как отсылающее к недействительности решения о реорганизации (как ничтожного, так и оспоримого).

Такой подход может вызывать возражения, поскольку оспоримость традиционно воспринимается как нечто менее серьезное, ассоциирующееся только с процедурными нарушениями.

Однако, во-первых, вопреки кажущейся несерьезности выражения «процедурные нарушения», они заключаются в лишении участника (акционера) возможности реализовать свое основное право – право голоса. Например, речь может идти о банальном неуведомлении. И не следует думать, что проблема может коснуться только миноритариев.

Например, в акционерных обществах решение о реорганизации принимается  $\frac{3}{4}$  голосов, но лишь только голосов тех акционеров, которые участвуют в собрании (п. 4 ст. 49 Федерального закона от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее – Закон об АО)). Надо ли

---

<sup>609</sup> Подробнее о критике концепции несуществующих решений собраний см.: Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров). С. 213–217.

<sup>610</sup> См., например, постановления АС Московского округа от 28 февраля 2018 г. по делу № А41-74327/16, АС Северо-Западного округа от 5 июля 2017 г. по делу № А56-30280/2016.

напоминать, что кворум составляет 50% при первом собрании и 30% при последующих (ст. 58 упомянутого Закона)? Очевидно, что декларируемые законом  $\frac{3}{4}$  от 50% и тем более от 30% уже не спасут не уведомленного о проведении собрания мажоритария от решения о реорганизации, принятого без его участия, вполне легитимного с точки зрения большинства голосов. При этом такое решение собрания как имеющее только процедурные нарушения будет являться оспоримым<sup>611</sup>. Такое же нарушение, допущенное в отношении крупного (институционального) миноритария, также уже не кажется чем-то несерьезным. Помимо не уведомления имеют место нарушения, связанные с нарушением сроков уведомления, материалами, касающимися реорганизации, и т.д., которые на самом деле могут являться критическими для осуществления права голоса.

Во-вторых, условия реорганизации могут быть заведомо несправедливыми (ничем не оправданный заниженный коэффициент конвертации), а сама реорганизация – не иметь никакой минимальной бизнес-цели, т.е. такое решение будет являться злоупотреблением правом со стороны мажоритария. Решения собрания, принятые при наличии злоупотребления, судебной практикой квалифицируются как оспоримые (п. 13 Обзора судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утв. Президиумом ВС РФ 25 декабря 2019 г. (далее также – Обзор ВС РФ)). Они также выпадали бы из числа возможных причин недействительности реорганизации, оставляя акционеров без средств защиты.

Как представляется, борьба с необоснованными оспариваниями – это задача общего регулирования оспаривания решений общих собраний, которое располагает для этого широким набором мер<sup>612</sup>.

Иной подход, сужающий основания применения меры по признанию реорганизации несостоявшейся до случаев физического отсутствия решения о реорганизации, делает эту норму бессмысленной и превращает все

---

<sup>611</sup> О судебной практике по оспариванию решений по процедурным нарушениям см.: Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров). С. 233–236.

<sup>612</sup> Подробнее см. там же. С. 236–246.

процедурные и содержательные гарантии при реорганизации попросту в бесполезный бумагооборот.

В свете озвученных выше соображений против отказа от запрета оспаривать оконченную реорганизацию кажется, что при таком узком прочтении нормы это означало бы, что участников (акционеров) просто лишили возможности получить эффективную судебную защиту своих прав без адекватного усиления превентивных мер (обязательный контроль законности таких решений со стороны нотариуса и (или) регистрирующего органа; обязательное заключение эксперта о разумности и адекватности размера коэффициента конвертации и пр.) и без предоставления полноценных заменяющих мер (возмещение убытков само по себе таковым служить не может).

Ну и другой серьезный недостаток, присущий п. 1 ст. 60.2 ГК РФ, – это то, что он де-факто провалил основной запрос на реформу в этой сфере – дать адекватный ответ на то, какое значение имеют иски в отношении отдельных элементов реорганизации (решений собраний, договора о слиянии, передаточного акта, решения регистрирующего органа и пр.) для действительности реорганизации в целом<sup>613</sup>. Особенно это становится заметным в сравнении с положениями Директивы ЕС, которые четко указывают, что недействительность реорганизации после ее завершения в целом может наступать главным образом по причине недействительности решения о реорганизации.

Таким образом, отечественное регулирование в части недействительности реорганизации характеризуется неудачной попыткой ограничения оснований недействительности только случаями «несуществования» решения о реорганизации или недостоверности документов, представленных на регистрацию, что с одной стороны вступает в

---

<sup>613</sup> Именно предложения определиться с тем, каковы должны быть последствия этих многообразных исков, звучали при обсуждении будущей реформы правил о реорганизации (см., например: Степанов Д.И. Аннулирование реорганизации: повод задуматься над концептуальными подходами в области создания юридических лиц. С. 65; Белов В.А., Шевцов П.В. Указ. соч. С. 484–487).

противоречие с отечественной традицией выделения оспоримых и ничтожных решений собраний, запутывая суды, и не достигает цели сохранения действительности реорганизации, поскольку недостоверность документов может касаться самых незначительных вещей, с другой стороны, в отсутствие превентивного контроля законности решения о реорганизации и действенных способов компенсаторной защиты это лишает участников (акционеров) возможности восстановить свои права и законные интересы.

В связи с чем текущее регулирование должно быть скорректировано (посредством толкования или изменения закона) таким образом, чтобы недействительность решения о реорганизации (неважно по мотивам оспоримости или ничтожности) влекла недействительность реорганизации.

#### **§4. Соотношение иска о признании реорганизации несостоявшейся и иска о признании решения собрания недействительным**

Отдельной критики ст. 60.2 ГК РФ заслуживает с позиции того, что она формулирует признание реорганизации несостоявшейся как некое самостоятельное и автономное средство защиты<sup>614</sup>.

Более того, поддержал данный подход и ВС РФ, указавший, что само по себе признание недействительным (ничтожным) решения собрания о реорганизации и договора о присоединении не может повлечь таких правовых последствий, как восстановление юридических лиц, существовавших до реорганизации, и что надлежащим способом защиты, обеспечивающим восстановление нарушенных прав, является предъявление требований о признании недействительной самой сделки по реорганизации и о применении последствий ее недействительности<sup>615</sup>.

---

<sup>614</sup> Так же оно понимается и в российской литературе (см., например: Нуждин Т.А. Указ. соч. С. 195).

<sup>615</sup> См.: определение Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 18 марта 2015 г. № 305-ЭС14-4611 по делу № А41-348/13; постановления АС Северо-Западного округа от 27 декабря 2018 г. по делу № А56-79270/2016, 13 ААС от 14 февраля 2020 г. по делу № А56-51807/2019, 9 ААС от 5 марта 2019 г. по делу № А40-229615/18.

Вместе с тем такое резкое разграничение между иском об оспаривании решения и иском о признании реорганизации несостоявшейся представляется ошибочным.

Во-первых, как уже отмечалось в литературе, невозможно разграничить основания применения этих двух требований<sup>616</sup>. Фактически в судебной практике заявляемые требования, как правило, звучат как совокупность двух обсуждаемых видов исковых требований: признать решение недействительным, реорганизацию несостоявшейся, к которым иногда добавляется еще требование о признании недействительной регистрации реорганизованного общества и т.п.<sup>617</sup>

Во-вторых, не вполне очевидна цель самостоятельного оспаривания решения собрания, если это не приводит к признанию реорганизации несостоявшейся<sup>618</sup>.

В-третьих, возникает неопределенность в отношении того, как быть в случае, если требование о признании недействительным решения о реорганизации удовлетворяется после того, как реорганизация была завершена. Необходимо ли в таком случае повторять процесс, заявляя еще одно требование, в этот раз уже о признании реорганизации несостоявшейся, и в чем будет содержание такого второго процесса?

В-четвертых, если считать иск о признании реорганизации несостоявшейся самостоятельным, возникает множество вопросов о правовом режиме такого иска, в частности о применимом сроке, в течение которого может быть заявлено такое требование.

Все перечисленные замечания снимаются, если мы будем исходить из того, что иск о признании реорганизации несостоявшейся по основаниям и предмету иска, помимо прочего, полностью включает в себя признание решения собрания о реорганизации недействительным. Соответственно, если

---

<sup>616</sup> См.: Нуждин Т.А. Указ. соч. С. 176–177; Габов А.В. Порядок признания недействительным решения о реорганизации юридического лица.

<sup>617</sup> См., например, постановления 10 ААС от 10 марта 2017 г. по делу № А41-3067/16, 9 ААС от 11 июня 2019 г. по делу № А40-229099/18, от 7 мая 2019 г. по делу № А40-23856/18.

<sup>618</sup> См.: Нуждин Т.А. Указ. соч. С. 177, 180.

решением суда были установлены основания для недействительности решения о реорганизации, то для второго процесса просто не остается места – это будет полное совпадение оснований, предмета иска и сторон.

Любопытно, что аналогичная дискуссия о соотношении этих двух видов исков возникала в зарубежной доктрине, где также была высказана позиция о том, что недействительность слияния<sup>619</sup> – это не более чем частный случай общего регулирования оспаривания решений собраний.

Так, в Испании сторонники автономности иска о признании слияния недействительным ссылались на несколько аргументов: текстуальный (речь идет об иске о недействительности слияния), структурный (нормы о недействительности слияния расположены отдельно от общих норм об оспаривании решений собраний), критерий воли истца (с учетом значимости последствий, требуется удостовериться, что он желает именно недействительности слияния), у обсуждаемых исков разные предметы требования, ответчики и разные сроки на предъявление требования<sup>620</sup>.

Указанная позиция была довольно убедительно раскритикована сторонниками единства природы обоих исков.

Так, отмечалось, что в обоих случаях совпадают и основания иска (дефекты решения о реорганизации), и предмет иска (недействительность решения о реорганизации, которое влечет недействительность слияния – именно на это всегда направлена воля истца)<sup>621</sup>, и ответчики (в случае недействительности слияния ответчиком становится реорганизованное

---

<sup>619</sup> А также разделения и выделения, охватываемых термином «escisión», и уступки всех активов (cesión global), поскольку недействительность указанных форм реорганизации подчиняется в Испании правилам о недействительности слияния (ст. 73 и 90 Закона Испании о реорганизации коммерческих товариществ и обществ).

<sup>620</sup> См.: Embid Irujo J.M. En torno a la nulidad de la fusión y de la escisión en la nueva Ley de sociedades anónimas // Revista general de derecho. 1990. Núms. 550-551. P. 5605 ff.; Gardeazabal del Rio F.J. La transformación en la Ley de Sociedades Anónimas // Las sociedades de capital conforme a la nueva legislación. 3ª ed. Madrid: Trivium, 1990. P. 853 ff.; Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 55–56; Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 277–278. Хотя последний автор и присоединяется к позиции об автономности иска о недействительности слияния, однако далее де-факто дезавуирует это различие, отмечая неизбежное сосуществование этого иска с иском о недействительности решения о реорганизации и предлагая исходить из того, что в случае если слияние регистрируется в процессе рассмотрения иска о недействительности решения о реорганизации, то происходит автоматическая конвертация этого иска в иск о недействительности слияния.

<sup>621</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 393–394.

общество, которое является правопреемником первоначального ответчика по иску о недействительности решения о реорганизации – общества – участника слияния)<sup>622</sup>, а наличие самостоятельного срока на предъявление требования о недействительности слияния является не более чем особенностью оспаривания такого вида решения собрания, как решение о реорганизации<sup>623</sup>. В связи с этим признание автономии иска о признании слияния недействительным приводило бы фактически к повторению процесса.

Терминологическое же различие в названии исковых требований объясняется тем, что до окончания реорганизации и регистрации в реестре слияния, собственно, нельзя еще говорить о слиянии, а значит, и о его оспаривании<sup>624</sup>.

Кроме того, постулировать автономию иска о недействительности слияния означало бы лишать какого-либо значения решение суда, признающего решение собрания о слиянии недействительным<sup>625</sup>. Следовательно, при наличии решения суда о признании решения о реорганизации недействительным для второго процесса недоставало бы какого-либо смысла – это было бы повторением процесса<sup>626</sup>.

Равным образом в швейцарской литературе отмечается, что положения ст. 106 Закона о реорганизации устанавливают хотя и специальные правила, но все же об оспаривании решения о реорганизации, т.е. речь не идет о каком-либо самостоятельном иске<sup>627</sup>.

---

<sup>622</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 432; Cerdá Albero F. Op. cit. P. 411; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 393.

<sup>623</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 437.

<sup>624</sup> См.: Ibid. P. 428.

<sup>625</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 394.

<sup>626</sup> Все же компромиссные позиции, допускающие автоматическую конвертацию искового требования об оспаривании решения собраний в оспаривание реорганизации, были справедливо отвергнуты как противоречащие принципу диспозитивности гражданского процесса, который исключает какое-либо изменение исковых требований без воли истца (см.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 395–396).

<sup>627</sup> См.: Chenaux J.-L. Op. cit. P. 149; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 999 (автор комментария – R. Bahar); Eberhard S. Op. cit. P. 238. Так было и до принятия закона, когда швейцарские авторы отмечали, что иск об оспаривании реорганизации подчиняется общим принципам оспаривания корпоративных решений, хотя и отмечали, что именно оспаривание решения о реорганизации вызывает ряд дополнительных вопросов и сложностей (см.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 260-261).

Представляется, что озвученные аргументы о нецелесообразности дублирования исков в полной мере применимы к российскому праву<sup>628</sup>, с тем единственным отличием, что российский аналог иска о недействительности реорганизации – признание реорганизации несостоявшейся предполагает также и иные основания недействительности помимо недействительности решения собрания (заведомо недостоверные сведения, представленные в регистрирующий орган), что, однако, не опровергает основную мысль о том, что решение суда о недействительности решения о реорганизации является достаточным основанием для признания реорганизации несостоявшейся<sup>629</sup>.

Напротив, текущая позиция о необходимости предъявлять непременно требование о признании реорганизации несостоявшейся как самостоятельное требование только путает участников (акционеров), которые заявляют требования об оспаривании решения о реорганизации и об оспаривании государственной регистрации реорганизации, без добавления требования о признании реорганизации несостоявшейся<sup>630</sup>. А в худшем случае суды еще и отказывают в изменении исковых требований на признание реорганизации несостоявшейся, ссылаясь на то, что у такого иска другие предмет и основание<sup>631</sup>.

Кроме того, признание эквивалентности иска о признании решения собрания о реорганизации недействительным иску о признании реорганизации несостоявшейся решает вопрос с угрозой множественности

---

<sup>628</sup> Такому толкованию не препятствует и тот факт, что в п. 2 ст. 60.1 ГК РФ прямо говорится о том, что недействительность решения о реорганизации не влечет ликвидации юридического лица, образовавшегося в результате реорганизации, поскольку он совершенно справедливо указывает на отсутствие необходимости проведения процедуры ликвидации. Признание реорганизации несостоявшейся влечет последствия в виде прекращения такого юридического лица с восстановлением прекратившихся в ходе реорганизации юридических лиц (п. 2 ст. 60.2 ГК РФ).

<sup>629</sup> Понимая близость этих требований, в п. 8 Рекомендаций НКС при ФАС Уральского округа (по итогам заседания, состоявшегося 10 июня 2015 г. в г. Ижевске) хотя и констатируется, что способы защиты, установленные в ст. 60.1 (признание решения о реорганизации юридического лица недействительным) и 60.2 ГК РФ (признание реорганизации корпорации несостоявшейся) являются самостоятельными основаниями для признания реорганизации недействительной или несостоявшейся, тем не менее указывается, что в целях обеспечения эффективной судебной защиты и восстановления прав, нарушенных порочной реорганизацией, судам независимо от того, каким образом заявлены исковые требования, рекомендуется исходить из существа преследуемого истцом материально-правового интереса и при необходимости ставить на обсуждение сторон вопрос об изменении предмета или основания иска.

<sup>630</sup> См. постановление АС Московского округа от 16 января 2018 г. по делу № А40-220129/2016.

<sup>631</sup> См. постановление АС Московского округа от 27 сентября 2017 г. по делу № А40-189258/16.



исков о признании реорганизации несостоявшейся, поскольку требование об обязательном стечении всех исковых требований в один процесс предусмотрено только для оспаривания решений собраний (п. 6 ст. 181.4 ГК РФ). Следовательно, если судом уже было рассмотрено требование о признании решения собрания о реорганизации недействительным, невозможно повторение указанного процесса путем предъявления требования о признании реорганизации несостоявшейся по основаниям, относящимся к решению собрания о реорганизации.

Таким образом, требование о признании решения собрания о реорганизации недействительным эквивалентно иску о признании реорганизации несостоявшейся и решение суда, которым признается недействительность решения общего собрания о реорганизации, влечет за собой признание реорганизации несостоявшейся с наступлением соответствующих последствий.

#### **§5. Срок на предъявление требования о признании реорганизации несостоявшейся**

Одним из самых важных элементов регулирования таких требований, как признание недействительными сделок, в том числе решений собраний, является срок, в течение которого такие требования могут быть предъявлены в суд. Данный срок подразумевает ограничение правовой неопределенности, сопутствующей возможным нарушениям при совершении сделок.

Не случайно срок на признание реорганизации недействительной был урегулирован уже в Директиве ЕС 1978 г., предусмотревшей, что он не может быть более шести месяцев.

Вслед за этим такие сроки установили и национальные правовые порядки.

**Франция.** По сравнению с общим трехлетним сроком на оспаривание корпоративных решений ст. 235-9 Коммерческого кодекса Франции предусматривает, что иск о признании реорганизации недействительной не

может быть предъявлен по истечении шести месяцев с даты последней записи в торговом реестре, сделанной в результате слияния или разделения. Отмечается, что данный сокращенный срок установлен в интересах юридической определенности, что при этом отчасти компенсируется формализмом процедуры реорганизации, обеспечивающей информацией всех заинтересованных лиц, которые по этой причине способны обратиться за защитой в этот короткий срок<sup>632</sup>.

Срок на оспаривание реорганизации является сроком исковой давности, и к нему подлежат применению все правила о перерыве и приостановлении<sup>633</sup>. Несмотря на отдельные попытки обойти этот срок, в частности со ссылкой на обман при оспаривании решения собрания, суды все же склонны к тому, что должен применяться сокращенный срок на оспаривание решений; поддерживается это и в доктрине, учитывая необходимость защиты юридической определенности<sup>634</sup>. Другая попытка обхода заключалась в обращении к доктрине несуществования сделки<sup>635</sup>, ссылка на которую формально не подлежит сроку исковой давности, однако в сфере корпоративного права эта доктрина играет скорее маргинальную роль, поскольку, как бы ни были серьезны процедурные нарушения при проведении собрания, суды все равно склонны видеть в этом основание для оспаривания, но не несуществования решения собрания<sup>636</sup>.

Сохраняется неопределенность в том, подлежит ли применению ст. 1144 ГК Франции, согласно которой в случае ошибки или обмана срок начинает течь с момента выявления таковых, а при насилии – со дня его

---

<sup>632</sup> См.: Guégan El. Op. cit. P. 260.

<sup>633</sup> См.: Ibid. P. 259–260, 266–267.

<sup>634</sup> См.: Ibid. P. 258–259.

<sup>635</sup> На русском языке о концепции несуществования в том числе в иностранных правовых порядках прекрасно написал Д.О. Тузов (см.: Тузов Д.О. Теория недействительности сделок: опыт российского права в контексте европейской правовой традиции. М.: Статут, 2007. С. 64 и далее).

<sup>636</sup> См.: Guégan El. Op. cit. P. 280–281.

прекращения<sup>637</sup>, в том числе подлежит ли это применению к случаям симуляции общего собрания и его решения (в том числе подделки подписи)<sup>638</sup>.

Согласно судебной практике исключение из общего правила составляют случаи оспаривания по мотиву злоупотребления мажоритария: в этой ситуации применяется общий срок на оспаривание решений собраний – три года с момента возникновения основания недействительности<sup>639</sup>.

**Испания.** Согласно ст. 47 Закона Испании о реорганизации коммерческих товариществ и обществ срок на предъявление требования о признании реорганизации недействительной составляет три месяца с даты, когда слияние стало противопоставимым тому, кто ссылается на недействительность. Данный аспект регулирования не претерпел особых изменений, за исключением его длительности. В частности, до 2009 г. срок на оспаривание составлял шесть месяцев (ст. 246 Закона Испании об акционерных обществах в ред. после 1989 г.).

Начиная с появления такого срока в законе в 1989 г. и до настоящего момента он квалифицируется как пресекательный, в частности применяется без заявления сторон спора, что расценивается положительно, поскольку придает бóльшую стабильность корпоративным отношениям<sup>640</sup>.

Специфическое определение момента начала течения срока (когда слияние стало противопоставимо лицу, заявляющему о его недействительности) трактуется большинством авторов и судебной практикой как то, что в случае если участники и директор (по испанскому закону он имеет право оспаривать решения собраний) знали о дефектах решения о

---

<sup>637</sup> В литературе были высказаны полярные позиции относительно этого: с одной стороны, с учетом того, как сформулирован момент начала течения исковой давности (объективное событие – внесение последней записи о реорганизации), нельзя говорить об отложении начала течения срока, с другой стороны, общее правило ст. 1144 ГК Франции не может игнорироваться в отсутствие четко выраженной на то воли законодателя (подробнее о дискуссии см.: Ibid. P. 271–272).

<sup>638</sup> В доктрине и судебной практике высказываются в поддержку этой позиции применительно к оспариванию решений собраний, вместе с тем обращается внимание на то, что в случае решений, регистрируемых в реестре, позиция должна быть другая, учитывая, что участник (акционер) мог узнать о принятом решении из реестра (см.: Ibid. P. 273).

<sup>639</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 74.

<sup>640</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 434–435 (nt. 264); Díaz Martínez S. Op. cit. P. 423.

реорганизации раньше ее регистрации и публикации, то и срок для них начинается течь с этого момента<sup>641</sup>.

Разногласия вызывает вопрос, распространяется ли сокращенный срок на случаи, когда решение о слиянии противоречит публичному порядку, при том что решения собрания, которые по своему содержанию или обстоятельствам принятия противоречат публичному порядку, не имеют юридической силы независимо от срока (ст. 205 Закона Испании о компаниях). В пользу сокращенного срока высказываются аргументы о том, что юридическая определенность является критической в данном вопросе и потому нельзя допустить бессрочного оспаривания реорганизации по этому основанию, не говоря уже о крайней неопределенности понятия публичного порядка и его малой применимости к случаям реорганизации; кроме того, это приводило бы к нарушению предельного шестимесячного срока на оспаривание, предусмотренного Директивой ЕС<sup>642</sup>. В свою очередь, в пользу неприменения срока к оспариванию слияния по мотиву нарушения публичного порядка обычно приводятся доводы о том, что понятие публичного порядка защищает ценности, превалирующие над частными интересами<sup>643</sup>. Как представляется, разрешение этого вопроса является чрезвычайно важным, потому что в понятие решений, нарушающих по обстоятельствам своего принятия публичный порядок, включаются также случаи подделанных и симулированных решений собраний<sup>644</sup>, а значит, для таких случаев не существовало бы срока на оспаривание реорганизации.

---

<sup>641</sup> См.: Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 120; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 424–425 (в том числе приведенную в сносках судебную практику). Другие авторы солидаризируются с указанной позицией по практическим соображениям, но отмечают, что с концептуальной точки зрения было бы правильно исчислять срок с момента включения соответствующих решений о реорганизации в реестр и публикации, поскольку только в этот момент можно считать, что сделка слияния совершена, а значит, есть предмет для оспаривания слияния, т.е. автор придерживается позиции об автономности иска об оспаривании слияния (см.: Martí Moysa V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 303–304).

<sup>642</sup> См.: Cerdá Albero F. Op. cit. P. 410; Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 118; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 430–431.

<sup>643</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 438 (nt. 269); Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 307–308.

<sup>644</sup> См.: Castañer Codina J. Acuerdos sociales contrarios al orden público (art. 205.1 y 206.2 LSC) // El nuevo régimen de impugnación de los acuerdos sociales de las sociedades de capital / Coord. por F. Rodríguez Artigas, I. Farrando Miguel, R. Tena Arregui. Madrid: Colegio Notarial de Madrid, 2015. P. 144–151.

Отдельным сложным вопросом является соотношение срока, предусмотренного ст. 47 Закона Испании о реорганизации коммерческих товариществ и обществ (три месяца), и общего срока на оспаривание решения собрания, предусмотренного ст. 205 Закона Испании о компаниях (один год – общий срок и три месяца – для публичных акционерных обществ; срок отсчитывается с момента принятия решения собрания: если решение принималось в заочной форме – то с даты получения протокола, а для решений собраний, включенных в торговый реестр, – с даты противопоставимости соответствующей записи). Судебной практикой данный вопрос, применительно еще к ранее действовавшему регулированию (ст. 246 Закона Испании об акционерных обществах в ред. после 1989 г.), решался в том смысле, что должен применяться срок, предусмотренный специальной нормой (шесть месяцев)<sup>645</sup>.

Между тем такое толкование с самого начала подвергалось критике как алогичное и приводящее к продлению срока на оспаривание реорганизации вопреки воле законодателя уменьшить возможности для оспаривания реорганизации, а вместо этого предлагалось считать, что указанные сроки применяются вместе, т.е. если согласно общему сроку из Закона о компаниях лицо уже пропустило срок на оспаривание решения о реорганизации, то он не возобновляется с момента регистрации слияния<sup>646</sup>.

**Швейцария.** Согласно ст. 106 Закона Швейцарии о реорганизации требование о признании реорганизации недействительной может быть заявлено в срок не позднее чем два месяца с даты публикации сведений о реорганизации в официальном вестнике коммерции, а в случаях, когда такая публикация не требуется, с даты принятия решения о реорганизации.

Данный подход швейцарские авторы признают неудовлетворительным, поскольку публикация в вестнике происходит только с момента регистрации реорганизации, т.е. после наступления ее эффекта, а

---

<sup>645</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 428–429.

<sup>646</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 435–438; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 428.

значит игнорируется время между принятием решения о реорганизации и публикации сведений о ее завершении, и тем самым будто бы стимулируется самый нежелательный с точки зрения юридической безопасности вариант - оспаривание реорганизации после ее завершения<sup>647</sup>. Для исправления этой ситуации предлагалось публиковать информацию в официальном вестнике коммерции сразу после принятия решения о реорганизации<sup>648</sup>.

Однако независимо от момента, когда была опубликована информация, в литературе подчеркивается, что участник (акционер) вправе оспорить решение о реорганизации с момента его принятия<sup>649</sup>.

Как и в остальных изученных правовых порядках обсуждаемый срок считается пресекательным, т.е. не может быть прерван, приостановлен или восстановлен, и подлежит исчислению по общим правилам гражданско-правовых сроков<sup>650</sup>.

**Россия.** Учитывая те последствия, которые несет признание реорганизации недействительной, казалось бы, это первый вопрос, который должен был урегулировать и отечественный законодатель<sup>651</sup>. Однако, к сожалению, данный аспект стал одним из самых неудачных в правилах, связанных с недействительностью решения о реорганизации и с признанием реорганизации несостоявшейся.

#### *1. Момент начала течения срока на оспаривание решения о реорганизации*

Так, согласно п. 1 ст. 60.1 ГК РФ требование о признании недействительным решения о реорганизации может быть предъявлено в суд не позднее чем в течение трех месяцев после внесения в ЕГРЮЛ записи о начале процедуры реорганизации, если иной срок не установлен законом.

<sup>647</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 1005 (автор комментария – R. Bahar).

<sup>648</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 1005 (автор комментария – R. Bahar).

<sup>649</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 1005 (автор комментария – R. Bahar).

<sup>650</sup> См.: Chenux J.-L. Op. cit. P. 152; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 1006 (автор комментария – R. Bahar).

<sup>651</sup> О необходимости урегулировать этот вопрос говорили многие авторы, обсуждавшие необходимость реформы законодательства о реорганизации (см.: Бакулина Е.В. Указ. соч. С. 118; Степанов Д.И. Аннулирование реорганизации: повод задуматься над концептуальными подходами в области создания юридических лиц. С. 65; Белов В.А., Шевцов П.В. Указ. соч. С. 486–487).

Данная норма уже критиковалась в отечественной литературе за неудачность установления момента начала течения этого срока, так как он, по мнению некоторых авторов, ставит в неравное положение участников обществ, участвующих в реорганизации, поскольку такой срок всегда будет считаться начиная с момента, когда запись о начале реорганизации была внесена в отношении первого из обществ, участвующих в реорганизации и которое внесло запись о начале реорганизации<sup>652</sup>. Полагаем, что критика в данном случае безосновательна, поскольку запись о начале реорганизации в любом случае вносится только после того, как все общества, участвующие в реорганизации, приняли решение о реорганизации (абз. 2 п. 1 ст. 60 ГК РФ); более того, уведомление о начале реорганизации требует приложения решений о реорганизации всех участвующих в реорганизации юридических лиц<sup>653</sup>.

Однако момент начала течения срока действительно установлен не вполне удачно. Дело в том, что сочетание краткости срока (три месяца) и вида факта (внесение записи о начале реорганизации) по существу лишает участников, не знавших о проведении соответствующего собрания, где обсуждался вопрос о реорганизации, какой-либо реальной возможности защитить свое право посредством оспаривания решения о реорганизации.

При рассмотрении более общей темы оспаривания решений общих собраний участников (акционеров) мы уже обращали внимание на то, что у участников (акционеров) нет обязанности изучать ЕГРЮЛ о своем собственном обществе. В отсутствие доказательств осведомленности участника (акционера) о принятии решения у него не имеется оснований для осуществления соответствующих проверочных мероприятий, при этом

---

<sup>652</sup> См.: Габов А.В. Порядок признания недействительным решения о реорганизации юридического лица; Галазова З.В. Указ. соч. С. 83.

<sup>653</sup> См. п. 4 письма ФНС России от 23 января 2009 г. № МН-22-6/64@ «По вопросу внесения в Единый государственный реестр юридических лиц записи о нахождении юридического лица в процессе реорганизации»; см. также постановление ФАС Уральского округа от 19 марта 2012 г. по делу № А50-11108/2011.

обычный стандарт поведения участника хозяйственного общества не предполагает постоянной проверки им сведений, содержащихся в ЕГРЮЛ<sup>654</sup>.

ЕГРЮЛ, как и любой другой публичный реестр, — это всего лишь источник информации, к которому обращаются при необходимости совершения какого-либо юридически значимого действия, а не просто из праздного интереса<sup>655</sup>.

Заметим, что в зарубежных правовых порядках короткие сроки оспаривания реорганизации корректируются различными институтами, не позволяющими применить этот срок в случаях симуляции или сокрытия соответствующего решения собрания (оспаривание по мотивам противоречия обстоятельств принятия решения публичному порядку в Испании, обман и несуществование во Франции – см. выше), не говоря уже о том, что в этих странах в силу той или иной системы проверки законности корпоративных актов (нотариус и (или) регистратор), а также участия третьих лиц (экспертов) такая подделка является практически невозможным казусом.

Следовательно, постановка момента начала течения срока для защиты права в зависимость от внесения сведений в ЕГРЮЛ допустима только в сочетании с разумно длительным сроком (например, не вызывает возражений предусмотренный п. 5 ст. 181.4 ГК РФ двухлетний объективный срок), который позволяет исключить сомнение в реальном знании участников (акционеров) о проведении реорганизации. Иной подход недопустимым образом умаляет право на судебную защиту.

## *2. Самостоятельность срока на оспаривание решения о реорганизации*

Однако основную свою критику мы бы хотели сосредоточить на том, что данный срок предлагается воспринимать как специальный по отношению

---

<sup>654</sup> Подробнее см.: Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров). С. 263–265. Теперь эта позиция нашла дословное закрепление в определении Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 26.06.2020 № 303-ЭС19-25156.

<sup>655</sup> Аналогичный подход можно увидеть, например, применительно к защите прав собственности на недвижимое имущество. Так, в п. 57 постановления Пленума ВС РФ № 10, Пленума ВАС РФ № 22 от 29.04.2010 «О некоторых вопросах, возникающих в судебной практике при разрешении споров, связанных с защитой права собственности и других вещных прав» указано, что наличие записи в реестре само по себе не свидетельствует об осведомленности истца о нарушении права.



к срокам на оспаривание решений собраний, предусмотренным законами об АО и об ООО<sup>656</sup>. Равным образом является неудовлетворительным подход, при котором игнорируется ст. 60.1 ГК РФ и применяются только положения специальных законов о сроке давности на оспаривание решений собраний<sup>657</sup>.

Статья 60.1 ГК РФ устанавливает так называемый объективный срок, т.е. начало течения срока привязывается к объективному моменту, никак не связанному со знанием о каком-либо факте со стороны участников (акционеров). Данную норму невозможно назвать специальной<sup>658</sup> по отношению к законам об АО и об ООО, которые не содержат никакого объективного срока на оспаривание решений собраний.

Более того, ст. 60.1 ГК РФ очевидно преследует цель защиты стабильности гражданского оборота, предусматривая сокращенный срок на предъявление требования, и было бы странно, если в результате реформы в действительности такой срок увеличился бы по сравнению с общими нормами специальных законов об оспаривании решений общих собраний.

Так, согласно п. 4 ст. 43 Закона об ООО и п. 7 ст. 49 Закона об АО заявление о признании решения общего собрания недействительным может быть подано в суд соответственно в течение двух месяцев (для ООО) и в течение трех месяцев (для АО) со дня, когда участник (акционер) узнал или должен был узнать о принятом решении и об обстоятельствах, являющихся основанием для признания его недействительным.

Данные нормы предусматривают субъективные сроки, т.е. сроки начинают течь с момента вменения участнику (акционеру) знания о принятом решении. Поскольку участники (акционеры) могут узнать о принятом

---

<sup>656</sup> См.: Габов А.В. Порядок признания недействительным решения о реорганизации юридического лица; Галазова З.В. Указ. соч. С. 83. Аналогично: постановление АС Северо-Западного округа от 27 декабря 2018 г. по делу № А56-79270/2016.

<sup>657</sup> См. постановление АС Уральского округа от 3 апреля 2017 г. по делу № А60-49377/2015.

<sup>658</sup> Зато п. 1 ст. 60.1 ГК РФ можно назвать специальным по отношению к объективному сроку, установленному п. 5 ст. 181.4 ГК, который предусматривает, что решение собрания может быть оспорено в суде не позднее чем в течение двух лет со дня, когда сведения о принятом решении стали общедоступными для участников соответствующего гражданско-правового сообщества. Поскольку размещение данных в ЕГРЮЛ является таким способом сделать информацию общедоступной, очевидно, что данный срок распространялся бы на оспаривание решений о реорганизации, если бы не специальная норма п. 1 ст. 60.1 ГК РФ.

решении гораздо раньше внесения записи в ЕГРЮЛ о начале процедуры реорганизации, например, участвуя в таком общем собрании или получив протокол, то соответственно и срок давности для них согласно законам об АО и об ООО уже будет считаться истекшим до того, как истекут предусмотренные п. 1 ст. 60.1 ГК РФ три месяца. Абсурдной и противоречащей целям законодателя будет являться позиция, согласно которой с момента внесения записи в ЕГРЮЛ для таких участников (акционеров), пропустивших срок на оспаривание решения собрания в соответствии с общими нормами законов об АО и об ООО, срок на оспаривание будет начинать течь заново (три месяца).

Как представляется, соотношение п. 1 ст. 60.1 ГК РФ и положений специальных законов об оспаривании решений собраний следует воспринимать как одновременное сосуществование субъективного и объективного сроков на защиту права<sup>659</sup>, а именно истечение любого из указанных сроков (независимо от того, какой из них раньше) препятствует удовлетворению требования<sup>660</sup>.

Кроме того, применительно к оспариванию решений собраний мы уже высказывали свое сомнение в правильности квалификации объективного срока на оспаривание решения собрания (п. 5 ст. 181.4 ГК РФ) в качестве срока исковой давности; полагаем, что аналогичные сомнения вызывает и п. 1 ст. 60.1 ГК РФ<sup>661</sup>. Недействительность решений собраний о реорганизации имеет особое регулирование, в том числе из-за необходимости защитить широкий круг лиц, которых может затронуть недействительность такого решения. В связи с этим вызывает сомнение, что права этих лиц могут зависеть от того, заявил ли о применении давности ответчик (общество). Это как минимум приближает нас к позиции, состоящей в том, что такой предельный срок при

---

<sup>659</sup> Примерами такого сосуществования являются ст. 181 и п. 5 ст. 181.4 ГК РФ.

<sup>660</sup> Именно таким образом предлагается решать в испанском праве вопрос о соотношении общего срока на оспаривание решения собрания и специального режима на оспаривание реорганизации (см.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 435–438; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 428).

<sup>661</sup> См.: Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров). С. 259 (сн. 1).

оспаривании решения собрания о реорганизации должен применяться судом *ex officio* (без заявления сторон).

### *3. Сроки на заявление требования о признании реорганизации несостоявшейся*

Еще хуже обстоит дело со ст. 60.2 ГК РФ, которая и вовсе не содержит никаких специальных сроков.

В результате в судебной практике господствует полная неразбериха: 1) часть судов, отмечая отсутствие специального срока, полагает применимой общую исковую давность (ст. 196 ГК РФ)<sup>662</sup>; другие суды считали применимым трехлетний срок, потому что при признании реорганизации несостоявшейся предъявляется требование о восстановлении корпоративного контроля<sup>663</sup>; 2) иногда применяется срок, предусмотренный ГК РФ для оспаривания решений собраний (п. 5 ст. 181.4)<sup>664</sup>; 3) некоторые суды, видимо, стремясь избежать ошибки, ссылаются и на п. 1 ст. 60.1 ГК РФ, и на общий трехлетний срок исковой давности<sup>665</sup>; 4) часть судов сочла применимым срок, предусмотренный специальным законом (в данном случае двухмесячный срок из Закона об ООО), хотя формально упомянула и п. 1 ст. 60.1 ГК РФ<sup>666</sup>.

Отдельные авторы, исходя из текста ст. 60.2 ГК РФ, делают вывод о том, что такая мера может заявляться бессрочно, и предлагают такой срок ввести<sup>667</sup>.

Едва ли нужно говорить, что такое положение дел свидетельствует об отсутствии правовой определенности, а главное, что основная цель – защитить стабильность гражданского оборота, не достигается.

Более того, формально это приводит к абсурдному выводу, что участник (акционер) может утратить возможность требовать признания

<sup>662</sup> См. постановления 13 ААС от 1 марта 2018 г. по делу № А56-25163/2017, Девятого ААС от 7 мая 2019 г. по делу № А40-23856/18, от 11 июня 2019 г. по делу № А40-229099/18.

<sup>663</sup> См. постановление 7 ААС от 3 марта 2020 г. по делу № А67-9078/2018.

<sup>664</sup> См. постановления 13 ААС от 14 февраля 2020 г. по делу № А56-51807/2019, АС Северо-Западного округа от 5 июля 2017 г. по делу № А56-30280/2016.

<sup>665</sup> См. постановление 16 ААС от 15 августа 2017 г. по делу № А63-14068/2016.

<sup>666</sup> См. постановление 10 ААС от 10 марта 2017 г. по делу № А41-3067/16.

<sup>667</sup> См.: Галазова З.В. Указ. соч. С. 98.

решения собрания о реорганизации недействительным в связи с истечением сроков исковой давности (см. выше про сроки на оспаривание решения о реорганизации), но при этом обладать возможностью требовать признания реорганизации несостоявшейся.

Между тем все озвученные вопросы разрешаются, если мы исходим из того, что никакого самостоятельного требования о признании реорганизации несостоявшейся не существует и в действительности мы ведем речь о том же самом оспаривании решения собрания. В этом случае выглядит вполне логичным, что в ст. 60.2 ГК РФ отсутствует указание на какие-либо сроки, поскольку применяется тот же самый режим, что и при оспаривании решения о реорганизации, а именно сочетание субъективных сроков, предусмотренных законами об АО и об ООО, и объективного срока из п. 1 ст. 60.1 ГК РФ.

## **§6. Последствия признания реорганизации несостоявшейся**

Самая сложная проблема в теме недействительности реорганизации заключается именно в финальной стадии: как исполнить решение, признающее реорганизацию недействительной. Практические сложности, сопровождающие этот процесс, заставляют зарубежных авторов признавать, что их удовлетворительное разрешение практически невозможно<sup>668</sup>, а также что санкция недействительности не адаптирована к процедуре слияния<sup>669</sup>. В связи с чем отдельные авторы выражают сомнение может ли участник (акционер) выиграть от оспаривания реорганизации после ее завершения, если в результате структуры реорганизованных компаний были в достаточной степени модифицированы в течение периода, прошедшего после окончания реорганизации, утверждая, что он лишь поставит под сомнение выживание компании, пытаясь обернуть назад процесс реорганизации, иными словами,

---

<sup>668</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 465.

<sup>669</sup> См.: Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M. Op. cit. P. 75.

экономические обстоятельства иногда отказываются склониться к божественной силе судьбы<sup>670</sup>.

Именно это подстегивает тенденцию среди европейских стран вовсе отказываться от возможности признания недействительной реорганизации после ее завершения<sup>671</sup>.

Более того, даже в тех правовых порядках (например, Франции и Испании), где такая возможность оспаривания допускается, отсутствует специальное законодательное регулирование, посвященное так называемым внутренним последствиям недействительности реорганизации (порядок возобновления исчезнувших в ходе реорганизации обществ, возврат долей (акций), распределение имущества реорганизованного общества)<sup>672</sup>.

***Последствия недействительности реорганизации для третьих лиц.*** Так, испанское и французское законодательства с незначительными текстуальными различиями вслед за Директивой ЕС лишь регулируют внешние последствия недействительности реорганизации (ст. 47 Закона Испании о реорганизации коммерческих товариществ и обществ, ст. 235-11 Коммерческого кодекса Франции): 1) обязательная публикация решения суда о признании реорганизации недействительной; 2) отсутствие влияния такого решения суда на действительность обязательств общества, возникших в период между окончанием слияния и до момента признания его недействительным; 3) солидарная ответственность обществ, участвовавших в слиянии, по обязательствам общества – результата слияния.

Иными словами, в отношениях с третьими лицами недействительность реорганизации лишена такого традиционного эффекта общегражданского режима недействительности, как ретроактивность (все обязательства

---

<sup>670</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 284.

<sup>671</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 443.

<sup>672</sup> В связи с отсутствием соответствующего регулирования отдельные авторы констатируют, что уже пострадавший акционер может лишиться даже присужденной ему недействительности реорганизации (см.: Routier R. Op. cit. P. 130).

сохраняются), что обусловлено очевидными целями как защиты третьих лиц, так и оборота в целом<sup>673</sup>.

Несмотря на наличие отдельных вопросов, которые возникают в связи с указанными нормами, например, защищаются ли кредиторы, обязательства с которыми возникли между вступлением решения суда в силу, но до его публикации<sup>674</sup>, а также уточнение о том, что защищаются лишь добросовестные кредиторы<sup>675</sup>, в целом можно признать, что эта часть последствий недействительности реорганизации практически не вызывает вопросов.

Российское право также твердо стоит на том, что третьи лица при каких-либо проблемах с реорганизацией юридического лица не должны страдать. Так, кредиторы защищены правилом о солидарной ответственности компаний, участвовавших в реорганизации, а также сохранении действительности всех сделок, совершенных добросовестными третьими лицами с реорганизованным обществом до момента признания реорганизации несостоявшейся (п. 2 ст. 60.2 ГК РФ<sup>676</sup>). Регулирование в этой части хотя и подвергается некоторой критике, например, из-за того, что права и обязанности могли возникнуть не только из сделок, но в целом, с учетом очевидности намерения законодателя, нет сомнений, что в отношении таких обязательств также должен применяться аналогичный режим их сохранения<sup>677</sup>. Помимо этого можно поддержать критику о неудачности

---

<sup>673</sup> См.: Kalaani A. Op. cit. P. 155; Guégan El. Op. cit. P. 322–323. О том, что защищаются не только третьи лица, но и стабильность гражданского оборота в целом, свидетельствует тот факт, что сохраняется действительность также обязательств, заключенных в пользу общества (см.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 460 (nt. 326); Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 131–132).

<sup>674</sup> На этот вопрос испанские авторы отвечают положительно, говоря о том, что до публикации по общему правилу невозможно говорить о недобросовестности кредиторов (см.: Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 134; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 439). В то же время следует отметить, что в Испании допускается применение такой обеспечительной меры, как внесение отметки в реестр о том, что идет оспаривание реорганизации, при наличии которой третьи лица уже не смогут возражать о своей добросовестности (Díaz Martínez S. Op. cit. P. 361–362). Во Франции аналогичный вопрос о том, до какого момента защищаются добросовестные кредиторы, прямо решен в законе, поскольку ст. 235-11 Коммерческого кодекса Франции устанавливает, что решение о недействительности не влияет на обязательства, возникшие до момента публикации решения суда.

<sup>675</sup> См.: Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 134; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 439; Guégan El. Op. cit. P. 317–318.

<sup>676</sup> До внесения поправок в ГК РФ в 2014 г. такой же подход (сохранения действительности сделок) вытекал из информационного письма Президиума ВАС РФ от 9 июня 2000 г. № 54 «О сделках юридического лица, регистрация которого признана недействительной».

<sup>677</sup> См.: Габов А.В. Реорганизация и ликвидация юридических лиц: научно-практический комментарий к статьям 57–65 Гражданского кодекса Российской Федерации (постатейный).

термина «сохранение действительности сделок», поскольку он оставляет неопределенность в отношении порядка оспаривания сделок с недобросовестными третьими лицами<sup>678</sup>.

Необходимо также добавить, что часть вопросов, обозначаемых как самостоятельный блок проблем, в частности с тем, что делать с органами управления, трудовыми отношениями<sup>679</sup>, а также вопрос относительно кредиторов, получивших досрочное исполнение в связи с реорганизацией, как нам представляется, также решается вышеуказанными нормами, которые позволяют сказать, что все прекратившиеся отношения, в том числе с кредиторами, работниками, членами органов управления, остаются прекратившимися и после признания реорганизации несостоявшейся. Следовательно, восстановленным юридическим лицам надлежит сформировать новые органы управления и нанять новых работников.

***Последствия недействительности реорганизации для внутренних отношений.*** Напротив, вся строгость и неадаптированность ретроактивной санкции недействительности проявляются в последствиях для внутренней жизни реорганизованного общества<sup>680,681</sup>. Главная проблема, как можно догадаться, возникает в случае недействительности слияния, поскольку при разделении и выделении последствия довольно очевидны в смысле того, кому возвращается имущество и что происходит с участниками (акционерами) –

<sup>678</sup> См. там же.

<sup>679</sup> См., например: Белов В.А., Шевцов П.В. Указ. соч. С. 493; Габов А.В. Реорганизация и ликвидация юридических лиц: научно-практический комментарий к статьям 57–65 Гражданского кодекса Российской Федерации (постатейный).

<sup>680</sup> См.: Guégan El. Op. cit. P. 315.

<sup>681</sup> Устранение угрозы третьим лицам само по себе не решает множества потенциальных проблем, вытекающих из возможного каскада недействительности актов, совершенных во внутренней деятельности общества, в частности избрание органов управления, поскольку нередко недействительность одного решения собрания порождает недействительность всех последующих актов, основанных на нем или связанных с ним, например недействительность всех решений совета директоров по причине того, что он был незаконно избран, и т.д.; указанная проблема отчасти решается за счет рассмотрения каждого акта как автономного и с применением к нему сроков на оспаривание либо за счет прямого указания на действительность акта, несмотря на недействительность предшествующих связанных решений; в частности, именно так и поступил Кассационный суд Франции в 2009 г., отказавшись признать незаконность всех актов, совершенных незаконно избранным директором (см.: Ibid. P. 323–335). В российской практике, например, считается, что признание решения об избрании единоличного исполнительного органа недействительным само по себе не означает, что все действия директора по созыву собрания, произведенные в период его деятельности, презюмируются незаконными (см. постановления ФАС Восточно-Сибирского округа от 5 июня 2014 г. по делу № А33-8200/2013, АС Северо-Западного округа от 29 января 2015 г. по делу № А56-18720/2014, от 25 сентября 2012 г. по делу № А44-6503/2011, от 30 сентября 2009 г. по делу № А56-48324/2008).

они становятся участниками (акционерами) вновь восстановленного общества. При преобразовании проблем с участниками (акционерами) и распределением имущества и вовсе не возникает.

**Франция.** Французское право исходит из действия *ex tunc* у судебного решения о признании реорганизации недействительной<sup>682</sup>. Буквальное применение ретроактивного эффекта означает возобновление ранее существовавших обществ<sup>683</sup>, и, например, в случае преобразования – возвращения в прежнюю организационно-правовую форму в том числе это влечет за собой отмену всех состоявшихся решений по избранию органов управления<sup>684</sup>.

Однако французская доктрина никакого механизма по реализации раздела имущества и возрождению прекратившихся в ходе реорганизации обществ не предлагает, имея в своем арсенале лишь общие нормы о последствиях недействительности договора, предполагающие возврат всего переданного по договору, а при невозможности – возмещение стоимости<sup>685</sup>.

**Испания.** Более подробно этот вопрос обсуждается в испанской доктрине. Для большей ясности следует разделять ситуации недействительности слияния и присоединения (охватываемые в иностранных правовых порядках единым термином «слияние»).

В случае со слиянием (в российском понимании этого слова) ряд авторов предлагал руководствоваться режимом недействительности общества, который означал ликвидацию общества, созданного в результате слияния<sup>686</sup>. Однако данная позиция была раскритикована как противоречащая целям законодателя, который указывает на солидарную ответственность обществ, участвующих в реорганизации, что свидетельствует о том, что

---

<sup>682</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 283.

<sup>683</sup> См.: Routier R. Op. cit. P. 130; Recordon P.-A. Op. cit. P. 258.

<sup>684</sup> См.: Guégan El. Op. cit. P. 321.

<sup>685</sup> См.: Ibid. P. 321.

<sup>686</sup> См.: Embid Irujo J.M. Op. cit. P. 5615; Cerdá Albero F. Op. cit. P. 415–416.



должны быть воссозданы прежние общества, которым должно быть возвращено имущество, в связи с чем ликвидация неприемлема<sup>687</sup>.

В современной доктрине уже единогласно признается, что прекратившиеся общества следует восстанавливать<sup>688</sup>, однако далее мнения разнятся в зависимости от того, на основании чего должно происходить это восстановление, и тем более в отношении всех сопутствующих вопросов (возврат имущества, распределение долей (акций) среди участников (акционеров)).

Так, в самом общем виде, поскольку недействительность слияния имеет ретроактивный эффект, исполнение решения суда подразумевает осуществление операции обратного слияния, что включает в себя восстановление ранее прекратившихся обществ с первоначальными участниками (акционерами), возврат ранее переданного имущества восстановленным обществам (отмену эффекта универсального правопреемства); в случае если речь идет о слиянии, то общество, созданное в результате реорганизации, исчезает, если же о присоединении – то общество, к которому происходило присоединение, сохраняется, но теряют эффект все изменения устава и увеличение уставного капитала, произведенное в результате реорганизации, все доли (акции), переданные в результате такого увеличения капитала, погашаются<sup>689</sup>.

Для определения того, как должно происходить распределение имущества, некоторые авторы при недействительности реорганизации предлагали обратиться к общим нормам о последствиях недействительности, предполагающим возврат всего ранее полученного по недействительному договору, в данном случае возврат восстановленным юридическим лицам<sup>690</sup>.

Возражение относительно этой позиции заключалось в том, что буквальное применение соответствующих правил невозможно, учитывая, что

---

<sup>687</sup> См.: Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 124–125.

<sup>688</sup> См.: Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 308–309.

<sup>689</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 461–462.

<sup>690</sup> См.: Guasch Martorell R. Op. cit. P. 330–331.

реорганизованное общество осуществляло деятельность, продавало и отчуждало свое имущество, поэтому было предложено, чтобы реституция происходила не посредством возврата конкретного имущества, но присуждением каждому из восстановленных обществ доли (процента) от всего имущества реорганизованного общества, определяемой в зависимости от того, сколько они внесли при слиянии, и соответственно последующим разделом всего имущества реорганизованного общества<sup>691</sup>. Однако, как определять эту долю, остается непонятным и применение коэффициента конвертации, как предлагалось некоторыми авторами<sup>692</sup>, было бы не всегда справедливым, учитывая, что общество могло поменяться за время функционирования (в то время как коэффициент конвертации отражал стоимость компаний на момент слияния), также неясно, что делать с вышедшими участниками (акционерами), и др.<sup>693</sup>

Все это, по мнению отдельных авторов, говорит о том, что никакого восстановления юридических лиц в своем первоначальном виде быть не может, поэтому в испанской литературе была высказана позиция, согласно которой следует отказаться от ретроактивного действия решения суда во внутренних отношениях: в этом случае соответствующее решение суда о недействительности слияния в строгом смысле слова не восстанавливало бы ранее прекратившиеся юридические лица, но являлось бы основанием для создания новых, между которыми и происходит раздел имущества<sup>694</sup>.

---

<sup>691</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 463 (nt. 333); Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 126–127.

<sup>692</sup> См.: Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 127 (и приведенную в сн. 302 литературу).

<sup>693</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 463–464 (в том числе сн. 334). Автор ставит и другие вопросы, в частности: 1) что, если именно неадекватный коэффициент конвертации стал причиной недействительности; 2) должно ли учитываться, что негативные или позитивные результаты функционирования реорганизованного общества фактически больше коснулись бизнеса только одного из участвовавших в слиянии обществ, например, общество А занималось альтернативной энергетикой, а общество Б – добычей нефти, и с момента их слияния и до признания реорганизации недействительной произошли драматические изменения на рынке нефти, в результате которых пострадал именно бизнес, связанный с нефтедобычей?

<sup>694</sup> См.: Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. P. 467 (nt. 341). Другие авторы говорят, что никакой ретроактивный эффект и так невозможен, просто по фактическим причинам из-за невозможности восстановить первоначальное положение (см.: Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 130).

Учитывая, что общие нормы о недействительности договоров не могут дать удовлетворительный ответ, предлагалось введение процедуры *ad hoc* для разрешения всех этих вопросов, с назначением специального управляющего, который бы производил распределение имущества<sup>695</sup>.

Одна из последних позиций, высказываемых в литературе, заключается в необходимости руководствоваться по аналогии процедурой разделения (в терминологии российского права, разделения или выделения, в зависимости от того, имело место слияние или присоединение), поскольку именно она наиболее близка к тому, что предполагает процедура обратного слияния<sup>696</sup>. Существуют некоторые разногласия относительно того, есть ли у участников (акционеров) опция не согласиться на разделение после решения суда о признании слияния недействительным: часть авторов считает, что никакой автономии воли у них нет<sup>697</sup>, другие – что в случае непринятия решения директор должен обратиться с иском о ликвидации общества<sup>698</sup>, некоторые же полагают возможным оспаривание отрицательного решения участников (акционеров) об отказе от одобрения разделения<sup>699</sup>.

В отношении отчуждений долей (акций), произошедших с момента реорганизации до момента признания реорганизации недействительной, справедливо отмечалось, что в силу принципов регистрации и защиты добросовестных участников гражданского оборота следует признавать действительными все такие сделки отчуждения, т.е. состав участников (акционеров) в обществах, восстановленных в результате признания реорганизации недействительной, может отличаться от изначального состава на момент перед совершением реорганизации<sup>700</sup>.

---

<sup>695</sup> См.: Andreu Martí M.M. Op. cit. P. 125–126.

<sup>696</sup> См.: Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. P. 310.

<sup>697</sup> См.: Ibidem.

<sup>698</sup> См.: Cortés Domínguez L.F.J., Pérez Troya A. Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles. T. IX. Vol. 2º: Fusión de sociedades (art. 233 a 251 de la Ley de Sociedades Anónimas). Madrid: Civitas, 2008. P. 437.

<sup>699</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 440. Впрочем, автор признает, что это вызовет необходимость повторного суда (первый, собственно, об оспаривании реорганизации), и предлагает во избежание этого дополнительно заявлять требование о понуждении исполнения решения суда о недействительности реорганизации (см.: Ibid. P. 441).

<sup>700</sup> См.: Martí Moya V. Op. cit. P. 310.

**Швейцария.** В швейцарских комментариях признается, что недействительность операции является крайней мерой, поскольку уже оконченная реорганизация влечет или может повлечь за собой множество правовых последствий, например, прекращение всех или части реорганизуемых юридических лиц, создание новых юридических лиц, наделение правами участия новых лиц, и этот клубок крайне нелегко распутать, что, конечно же, не означает, что правопорядок должен отступить перед этими практическими сложностями<sup>701</sup>.

Однако швейцарский законодатель поступил наиболее простым образом, отказавшись от попыток сформулировать исчерпывающие правила разворота реорганизации, признав это нерешаемой задачей и ограничившись указанием в ст. 107 Закона о реорганизациях, что судья, признавая недействительным решение о реорганизации, принимает все необходимые меры. Тем самым суду предоставлена максимальная широкая свобода в достижении целей решения – исключить все последствия, связанные с реорганизацией, признанной недействительной<sup>702</sup>. В комментарии к этому закону указывается, что к числу таких мер относятся отмена всех записей в торговом реестре, обмен прав участия и т.п.<sup>703</sup>

Таким образом, мы можем увидеть, что иностранные правопорядки не содержат сколько-нибудь единообразного регулирования последствий признания реорганизации недействительной, оставляя все на усмотрение суда, а имеющиеся доктринальные дискуссии лишь обозначают мысль, что де-факто никакого ретроактивного эффекта решения о недействительности достичь невозможно, поскольку после реорганизации имущественная масса реорганизованных обществ уже необратимо изменяется.

**Россия.** До внесения в 2014 г. поправок в ГК РФ и появления ст. 60.2 ГК российское право в целом повторяло вышеописанную дискуссию. Так, был

---

<sup>701</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 1014 (автор комментария – R. Bahar).

<sup>702</sup> См.: Chenux J.-L. Op. cit. P. 155.

<sup>703</sup> См.: Chenux J.-L. Op. cit. P. 155; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 1014 (автор комментария – R. Bahar).

отвергнут вариант с ликвидацией общества, созданного в результате реорганизации, поскольку это противоречило бы целям лиц, оспаривавших реорганизацию, и было предложено проводить процедуру обратной реорганизации, хотя и высказывались различные позиции относительно того, как именно это делать (автоматическое восстановление всех прекратившихся в ходе реорганизации лиц или специальная процедура)<sup>704</sup>.

Судебная практика, в частности, исходила из того, что признание судом недействительной записи, внесенной в государственный реестр, о государственной регистрации юридического лица, созданного путем реорганизации, означает, что такое юридическое лицо прекращает действие; это влечет за собой не только аннулирование записи о возникновении вновь созданного юридического лица, но и восстановление в реестре юридического лица, существовавшего до реорганизации, причем правоспособность последнего восстанавливается и оно считается действующим<sup>705</sup>. Иными словами, был избран вариант автоматического наступления последствий недействительности реорганизации.

В 2014 г. в ГК РФ была добавлена уже не раз упоминавшаяся ст. 60.2, которая в п. 2 прямо закрепила последствия признания реорганизации несостоявшейся во внутренних отношениях:

1) восстанавливаются юридические лица, существовавшие до реорганизации, с одновременным прекращением юридических лиц, созданных в результате реорганизации, о чем делаются соответствующие записи в ЕГРЮЛ;

2) переход прав и обязанностей признается несостоявшимся, при этом предоставление (платежи, услуги и т.п.), осуществленное в пользу юридического лица, созданного в результате реорганизации, должниками, добросовестно полагавшимися на правопреемство на стороне кредитора, признается совершенным в пользу управомоченного лица. Если за счет

---

<sup>704</sup> Подробнее обзор доктрины в период до реформы ГК РФ 2014 г. см.: Бакулина Е.В. Указ. соч. С. 125–131; Белов В.А., Шевцов П.В. Указ. соч. С. 487 и далее.

<sup>705</sup> См. постановление Президиума ВАС РФ от 20 октября 2010 г. № 5032/10.

имущества (активов) одного из юридических лиц, участвовавших в реорганизации, исполнены обязанности другого из них, перешедшие к юридическому лицу, созданному в результате реорганизации, к отношениям указанных лиц применяются правила об обязательствах вследствие неосновательного обогащения (гл. 60). Произведенные выплаты могут быть оспорены по заявлению лица, за счет средств которого они были произведены, если получатель исполнения знал или должен был знать о незаконности реорганизации;

3) участники ранее существовавшего юридического лица признаются обладателями долей участия в нем в том размере, в котором доли принадлежали им до реорганизации, а при смене участников юридического лица в ходе такой реорганизации или по ее окончании доли участия участников ранее существовавшего юридического лица возвращаются им по правилам, предусмотренным п. 3 ст. 65.2 ГК РФ.

Соответствующие правила подверглись критике по мотиву того, что не вполне понятно, кто будет осуществлять указанные в норме действия<sup>706</sup>; неясной является судьба компаний-фикций, образуемых на промежуточных стадиях процесса реорганизации, а также отсутствует порядок проведения обратной деконвертации и обмена акций, долей и паев<sup>707</sup>.

В связи с этим в литературе предлагается назначать арбитражного управляющего, который бы осуществлял все необходимые действия, в том числе определение справедливого коэффициента конвертации<sup>708</sup>.

Здесь следует отметить, что указанное предложение вызывает возражение, поскольку арбитражный управляющий не может являться тем лицом, которое будет устанавливать коэффициент обратной конвертации, так как это непосредственно определяет права участников (акционеров) общества и является прерогативой суда.

---

<sup>706</sup> См.: Габов А.В. Реорганизация и ликвидация юридических лиц: научно-практический комментарий к статьям 57–65 Гражданского кодекса Российской Федерации (постатейный).

<sup>707</sup> См.: Нуждин Т.А. Указ. соч. С. 191.

<sup>708</sup> См. там же. С. 196.

Фигура арбитражного управляющего безусловно могла бы быть полезной, но лишь для выполнения подготовительной работы по обратной реорганизации, в частности внесению сведений о создании (прекращении) юридических лиц в реестр, оценке имущества и составлению плана его распределения между возрожденными обществами с представлением отчета в суд, который и должен принимать решение о том, как будет распределяться имущество между воссозданными обществами, а также о том, какой состав участников (акционеров) у них будет.

Текущая судебная практика показывает, что фактически все указанные вопросы (в том числе о восстановлении прав акционера), оставаясь без ответа в законе, в результате все равно решаются в последующих судебных процессах после признания реорганизации недействительной<sup>709</sup>.

Полагаем, что истец во избежание возникновения отдельных судебных споров может требовать от суда указать в резолютивной части условия восстановления юридического лица (не только восстановление записи, но и состав участников (акционеров), коэффициент обратной конвертации, список возвращаемого имущества).

На наш взгляд, сложность проблемы отчасти преувеличивается. Все основные проблемы последствий ст. 60.2 ГК РФ разрешила, а оставшиеся могут быть решены с учетом общих правил о недействительности сделки (п. 2 ст. 167 ГК):

1) решение суда о недействительности реорганизации свидетельствует о том, что юридические лица, прекратившиеся в результате реорганизации, должны быть восстановлены, причем за счет отмены ранее состоявшихся регистрационных записей в ЕГРЮЛ, что подразумевает как термин «восстановление» (подп. 1 п. 2 ст. 60.2 ГК РФ), так и ретроактивность действия решения суда о признании реорганизации несостоявшейся<sup>710</sup>. Между тем

---

<sup>709</sup> См. постановления АС Центрального округа от 5 октября 2016 г. по делу № А35-655/2015, от 3 октября 2018 г. по делу № А35-5002/2016.

<sup>710</sup> Противоположную позицию о ретроактивности см. в постановлении АС Северо-Кавказского округа от 10 октября 2018 г. по делу № А63-22560/2017.

восстановление записи в ряде случаев приводит к тому, что в реестре окажутся недостоверные данные (о директоре, который уже уволился, об адресе юридического лица), которые тем не менее в течение короткого времени могут быть исправлены новыми органами управления, которые будут вновь сформированы участниками (акционерами) восстановленных юридических лиц;

2) отмена эффекта универсального правопреемства (подп. 3 п. 2 ст. 60.2 ГК РФ) означает, что восстановленные участники реорганизации стали собственниками того имущества и кредиторами и должниками в тех обязательствах, в которых они были таковыми до реорганизации. Возможно, было бы удачнее говорить о том, что происходит универсальное правопреемство уже от реорганизованных юридических лиц в пользу восстановленных юридических лиц. Отчуждение какого-либо имущества или прекращение какого-либо из обязательств путем исполнения за время существования реорганизованного общества не препятствует тому, чтобы обратиться с иском на полученные средства (п. 2 ст. 167 ГК РФ).

В случае признания недействительным слияния или разделения приобретенное имущество и новые долги и права требования за время существования реорганизованного юридического лица составляют общее имущество восстановленных юридических лиц и подлежат разделу на основе принципов пропорции, которую составляло соотношение стоимостей внесенного участвующими в реорганизации юридическими лицами имущества (по общему правилу в случае, если не будет доказана незаконность коэффициента конвертации, применяется тот коэффициент, который был доказан в суде, когда опровергалась законность коэффициента конвертации), поскольку признание реорганизации недействительной не отменяет того факта, что все время действия реорганизованного общества между всеми участниками (акционерами) объединенного при слиянии (присоединении) хозяйственного общества продолжали действовать фактические корпоративные (товарищеские) отношения, а значит, к имуществу, нажитому



за время существования такого общества, подлежит применению общее правило о разделе прибыли в товариществе (ст. 1048 ГК РФ).

Априорной потребности в назначении арбитражного управляющего для проведения этого раздела не существует, поскольку восстановленные юридические лица могут сформировать органы управления, которые и будут заниматься возвратом изначально принадлежащего им имущества, а также разделом совместно нажитого, хотя назначение такого управляющего и не исключено (например, если есть конфликт между участниками (акционерами) восстановленного юридического лица и они не могут своевременно сформировать органы управления).

При этом полагаем, что при желании истцов соответствующее требование об определении имущества, причитающегося восстановленным юридическим лицам, т.е. иск о разделе имущества, может быть заявлено также в том же деле, что и о признании реорганизации несостоявшейся;

3) относительно состава участников (акционеров) довольно четкое правило подп. 4 п. 2 ст. 60.2 ГК РФ указывает, что участники ранее существовавшего юридического лица признаются обладателями долей участия в нем в том размере, в котором доли принадлежали им до реорганизации. В то же время полагаем, что это не отменяет того факта, что при продаже после реорганизации долей (акций) их новые владельцы по общим правилам о правопреемстве должны получить право на получение доли (акции) в восстановленных юридических лицах, как имели бы изначальные владельцы долей (акций).

Касательно содержащейся в подп. 4 п. 2 ст. 60.2 ГК РФ отсылки к правилам о восстановлении корпоративного контроля (п. 3 ст. 65.2 ГК), которую многие авторы расценивают как двусмысленную, оставляющую неопределенность относительно того, нужно ли заявлять отдельный иск<sup>711</sup>, мы можем отметить, что, напротив, правило довольно понятно: если реорганизация привела к тому, что лицо утратило свою долю (акции),

---

<sup>711</sup> См.: Нуждин Т.А. Указ. соч. С. 200.

например, его вовсе не включили в состав участников (акционеров) реорганизованного общества, а значит, при восстановлении прежних юридических лиц все доли (акции) в них будут распределены среди участников (акционеров) реорганизованных юридических лиц и не достанутся лицу, доля (акции) которого была украдена, то ему для возвращения своей доли (акций) необходимо заявлять также иск о восстановлении корпоративного контроля (п. 3 ст. 65.2 ГК) наряду с иском о признании реорганизации несостоявшейся либо после него. В остальных случаях никакого иска не потребуется, поскольку такое лицо получит свою долю (акции) в восстановленном юридическом лице автоматически.

Таким образом, российское право недвусмысленно определяет последствия реорганизации недействительной, сводящиеся к восстановлению положения существовавшего до реорганизации во внутренних отношениях (восстановление прежних юридических лиц, прекращение вновь созданных) и защиту кредиторов (возникшие после реорганизации обязательства сохраняются).

## **§7. Оспаривание реорганизации кредиторами**

Обсуждая защиту кредиторов при реорганизации, невозможно обойти вниманием тему оспаривания реорганизации. Без сомнения, недействительность — это одно из традиционных и наиболее эффективных средств защиты, которое позволяет решить проблему негативных последствий оспариваемого акта.

Выше мы уже рассмотрели проблемы, связанные с возможной недействительностью реорганизации, в том числе серьезные негативные последствия этого средства защиты, которые, в свою очередь, послужили мотивом для введения всеми европейскими правовыми порядками серьезных ограничений оснований такой недействительности, а также срока на предъявление соответствующих исков об оспаривании.

Однако вопрос о праве кредитора оспаривать реорганизацию заслуживает отдельного обсуждения. Это связано с тем, что правильный и убедительный ответ на него предполагает, с нашей точки зрения, учет не только и не столько особенностей самого института оспаривания реорганизации, сколько всей совокупности средств защиты кредиторов.

В зарубежных правовых порядках мы можем увидеть значительные колебания в отношении того, может ли кредитор оспорить реорганизацию.

**Франция.** Правила, устанавливающие основания недействительности реорганизации, не называют круг лиц, которые вправе заявить такие требования, а лишь упоминают, что одним из оснований недействительности реорганизации является недействительность решения о реорганизации (ст. L. 235-8 Коммерческого кодекса Франции).

Однако и в общей норме о недействительности решений собраний мы не найдем никакого указания на круг лиц, уполномоченных на предъявление такого иска.

Все дело в том, что определение того, кто вправе предъявить такой иск, подчиняется общему правилу о необходимости наличия интереса в соответствующем требовании, который применительно к участникам, членам органов управления и даже владельцам некоторых видов ценных бумаг общества может подтверждаться в силу самого их статуса, но от всех остальных (третьих лиц) требуется представление конкретных доказательств, причем корпоративное право довольно строго подходит к признанию такого интереса<sup>712</sup>. В доктрине уточняется, что если речь идет о случаях абсолютной недействительности, то правом заявлять такой иск наделяются все заинтересованные лица; если же речь идет об относительной недействительности, то только лица, прямо указанные в законе<sup>713</sup>. Учитывая,

---

<sup>712</sup> См.: *Dondero Br., Cannu P.* Op. cit. P. 340–341; *Nguyen T.V.N.* Op. cit. P. 92.

<sup>713</sup> См.: *Nguyen T.V.N.* Op. cit. P. 89–90; *Guégan El.* Les nullités des décisions sociales. Paris, 2020. P. 249–251. Последний автор применительно к относительной недействительности признает, что кредиторы могут воспользоваться ст. 1341-1 ГК Франции, согласно которой кредитор может осуществить права (за исключением личных) своего должника, если тот воздерживается от их самостоятельного осуществления, нарушая тем самым права кредитора, но это опять-таки требует доказывания наличия интереса кредитора в

что одним из определяющих различительных критериев абсолютной и относительной недействительности является то, на защиту какого интереса направлена нарушенная норма (абсолютная недействительность карает нарушение нормы, защищающей общий интерес, а относительная — частный), и квалификации того, чей именно интерес защищается, являются предметом дискуссий, возможность оспаривания со стороны кредиторов остается весьма туманной, хотя судебная практика и указывала на принципиальную допустимость этого в том смысле, что нет запрета оспаривать кредиторам<sup>714</sup>.

Анализ французского права будет неполным, если не отметить, что оспаривание реорганизации может происходить также в общем порядке применения уже упоминавшейся нами ст. 1341-2 ГК Франции, предусматривающей право кредитора оспорить действия (сделки) должника, совершенные им во вред интересам кредитора.

Несмотря на высказывавшиеся сомнения в применимости этой нормы к реорганизации с учетом универсального характера правопреемства как основания перехода имущества, большая часть доктрины исходит из полной приемлемости такого оспаривания, поскольку реорганизация ничем не отличается от иных видов юридических актов и также может повлечь умаление права общего залога кредиторов<sup>715</sup>.

Отдельные авторы при этом подчеркивают, что дополнительным аргументом в пользу такого решения выступает отсутствие права на возражение против реорганизации у широкого круга кредиторов согласно сложившейся судебной практике (см. выше раздел про круг защищаемых кредиторов), соответственно, Паулианов иск выступает паллиативом<sup>716</sup>. Кроме того, подавляющая часть доктрины идет даже дальше и, ссылаясь на прецедент Кассационного суда, который допустил оспаривание уменьшения

---

оспаривании соответствующего акта, а кроме того, наличия лица, которое обладает правом оспорить этот акт и чье право оспаривания будет осуществлять кредитор.

<sup>714</sup> См.: *Nguyen T.V.N.* Op. cit. P. 89–92.

<sup>715</sup> См.: *Kalaani A.* Op. cit. P. 526; *Raffray R.* Op. cit. P. 118 ff; *Sautonie-Laguionie V.L.* Op. cit. P. 273.

<sup>716</sup> См.: *Kalaani A.* Op. cit. P. 527.

уставного капитала несмотря на то, что кредитор не воспользовался правом на возражение, полагает, что предъявление иска на оспаривание реорганизации никак не связано со специальным правом кредитора на возражение против реорганизации<sup>717</sup>.

Впрочем противопоставление права кредитора на возражение и оспаривания реорганизации едва ли имеет особое значение. Следует учитывать, что последствием удовлетворения паулианова иска является все та же непротивопоставимость оспоренного действия должника кредитору, что ничем не отличается от последствий неисполнения решения суда об удовлетворении возражений кредитора против реорганизации<sup>718</sup>. Пожалуй, главное и основное последствие такой позиции заключается в сроке, в который могут быть заявлены соответствующие требования, поскольку в отношении права на возражение он очень короткий (30 дней), а при обсуждаемом требовании составляет пять лет и к тому же является сроком исковой давности<sup>719</sup>.

**Испания.** Статья 44 Закона Испании о реорганизации не определяет круг лиц, уполномоченных на оспаривание реорганизации. Вместе с тем, учитывая, что основанием для такого оспаривания является оспаривание решения о реорганизации (хотя и не все основания недействительности решения собрания могут служить основанием для недействительности собственно реорганизации, см. §3 настоящей главы), мы можем судить о том, кто вправе заявлять такой иск, исходя из ст. 206 Закона Испании о компаниях<sup>720</sup>, которая указывает, что иск о признании решения собрания недействительным вправе заявлять директора, участники и третьи лица,

---

<sup>717</sup> См.: *Raffray R.* Op. cit. P. 125–126; *Sautonie-Laguionie V.L.* Op. cit. P. 273; *Nguyen T.V.N.* Op. cit. P. 105–106. Правда, эта практика все равно не является последовательной, поскольку, например, в отношении раздела имущества наследниками у кредиторов также есть право на возражение (ст. 882 ГК Франции), и если кредиторы не реализовали это право, впоследствии они лишаются права оспаривать этот раздел посредством Паулианова иска (см.: *Sautonie-Laguionie V.L.* Op. cit. P. 270).

<sup>718</sup> См.: *Kalaani A.* Op. cit. P. 531; *Raffray R.* Op. cit. P. 128–129.

<sup>719</sup> См.: *Kalaani A.* Op. cit. P. 530.

<sup>720</sup> О правомерности применения этой статьи для определения круга уполномоченных на оспаривание реорганизации лиц см.: *Esteban Ramos L.M.* Op. cit. P. 367–368 (в том числе обзор литературы, поддерживающей эту точку зрения).

подтвердившие свой законный интерес в этом. Едва ли вызывает сомнение, что кредиторы затрагиваются реорганизацией, что легитимирует их на предъявление такого иска<sup>721</sup>.

В то же время имеет значение также то, какое нарушение обсуждается. Например, в том, что касается кредиторов, чаще всего речь идет о нарушениях, связанных с правом на возражение против реорганизации. И как раз в этой части после реформы 2012 г. бóльшая часть доктрины и судебной практики исходит из того, что такие нарушения более не могут составлять основание для оспаривания реорганизации, поскольку кредитор может реализовать свой интерес, требуя предоставления гарантии исполнения обязательства<sup>722</sup>.

Вместе с тем отдельные авторы также отмечают, что нарушения могут касаться иных аспектов процедуры, в частности права кредиторов на информацию: так, если общество не раскрыло должным образом информацию о реорганизации либо информация была фальшивой, это в полном соответствии со ст. 44 Закона Испании о реорганизации позволяет признать такую реорганизацию недействительной<sup>723</sup>.

Кроме того, как и во Франции, формально у кредиторов имеется возможность оспаривания реорганизации с использованием Паулианова иска (ст. 1111 ГК Испании). Однако в этой стране доктрина, кажется, склоняется к отрицанию широкого использования этого института, поскольку у кредиторов имеется право на возражение против реорганизации, которое является специальным и исключительным средством защиты в отношении общего Паулианова иска, оставляя последнему место только там, где кредитор не реализовал свое право на возражение из-за нарушений со стороны общества, например по причине фальшивой информации о реорганизации<sup>724</sup>. На наш взгляд, отличие от французского подхода связано с тем, что в Испании бóльшая часть кредиторов охвачена правом на возражение против

---

<sup>721</sup> См.: Esteban Ramos L.M. Op. cit. P. 368.

<sup>722</sup> См.: Esteban Ramos L.M. Op. cit. P. 363–364; Díaz Martínez S. Remedios contra la fusión: impugnación y rescancimiento. Cizur Menor, 2016. P. 268 ff.

<sup>723</sup> См.: Esteban Ramos L.M. Op. cit. P. 364.

<sup>724</sup> См.: Escribano Gamir Cr. La protección de los acreedores sociales frente... P. 293–295.

реорганизации, тогда как французские кредиторы наделены таким правом только в очень редких случаях (денежные требования с наступившим сроком исполнения, бесспорные; об этом подробнее см. выше).

Также следует отметить и наличие дискуссии в отношении возможности оспаривания реорганизации на основании правила Закона Испании о банкротстве. Так, несмотря на наличие отдельных колебаний практики и в доктрине, Верховный суд Испании в одном из дел указал на недопустимость такого оспаривания, сославшись на волю законодателя сохранить юридическую определенность, выражающуюся в ограниченности оснований и срока на оспаривание реорганизации в силу ст. 47 Закона Испании о реорганизации<sup>725</sup>. Тем не менее вопрос продолжает оставаться спорным, поскольку некоторые авторы ссылаются на отсутствие исключения в Законе Испании о банкротстве в отношении реорганизации и полагают, что специальные средства защиты кредиторов сами по себе не исключают такого оспаривания<sup>726</sup>.

**Швейцария.** В отличие от двух рассмотренных выше правопорядков, в Швейцарии вопрос о лицах, уполномоченных на оспаривание реорганизации, прямо решен в ст. 106 Закона Швейцарии о реорганизации, которая хотя и использует довольно широкий термин, включающий в себя в том числе лиц, имеющих права на участие в прибыли, участников кооператива и членов ассоциаций, тем не менее не упоминает кредиторов, что воспринимается как отсутствие у последних права оспаривать соответствующую операцию, тем более что они обладают специальными правами при реорганизации<sup>727</sup>.

В дополнение к национальным законодательствам также заметим, что 30 января 2020 года было опубликовано решение Европейского суда справедливости (European Court of Justice), который по запросу итальянского

---

<sup>725</sup> Эта позиция поддержана в доктрине, см.: *Martí Moya V. Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores ...* P. 289-294.

<sup>726</sup> Обзор позиций и судебной практики см.: *Díaz Martínez S. Op. cit.* P. 289–298.

<sup>727</sup> См.: *Chenaux J.-L. Op. cit.* P. 151; *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 1002–1004 (автор комментария — *R. Bahar*).

суда ответил на вопрос о соответствии права потребовать непровиняемой кредитором реорганизации путем предъявления иска *actio pauliana* наднациональному законодательству, а именно положениям директив ЕС в части регулирования реорганизаций, ограничивающих основания и сроки оспаривания реорганизации<sup>728</sup>. По результатам рассмотрения запроса, суд пришел к выводу, что достигаемая в результате удовлетворения паулианова иска непровиняемость конкретному кредитором реорганизации не означает недействительности всей реорганизации в целом и потому не противоречит наднациональному регулированию.

**Россия.** Отечественное право претерпело определенную эволюцию по обсуждаемому вопросу.

Это связано с тем разнообразием исков, которое могли (да и, наверное, все еще могут) использовать кредиторы, чтобы оспорить реорганизацию. К их числу относится в том числе иск об оспаривании решения регистрирующего органа. Разумеется, этот путь является абсолютно некорректным, поскольку реорганизация — это частноправовой акт, затрагивающий частные интересы, и, конечно, любой спор о ней не может разрешаться в порядке оспаривания административного акта, учитывая, что в данном случае административный орган выполняет лишь регистрирующую функцию.

Другой же путь — оспаривание решения собрания о реорганизации — оказался заблокирован, поскольку современное российское право начиная с момента принятия ГК РФ, Законов об АО и об ООО всегда четко определяло круг лиц, уполномоченных на оспаривание таких решений, не включая в них кредиторов, что неизменно приводило к отказам судов в таких исках<sup>729</sup>.

Подобное положение дел критиковалось российской доктриной, традиционно сострадательной по отношению к кредиторам, и неоднократно

---

<sup>728</sup> <https://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?jsessionid=F38293501C62CD8DBC05D4EC3D070DBB?text=&docid=222890&pageIndex=0&doclang=es&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=48659>. Дата обращения 09.07.2021.

<sup>729</sup> См.: постановления ФАС Московского округа от 02.12.2003 по делу № А40-51398/03-121-399; ФАС Центрального округа от 24.06.2004 по делу № А62-4679/02.



предлагалось допустить оспаривание реорганизации кредиторами, если она проводилась с целью уклонения от исполнения обязательств<sup>730</sup>.

Однако с появлением постановления Пленума ВАС РФ от 18.11.2003 № 19, а именно его п. 22 о возможности привлечения к солидарной ответственности правопреемников реорганизованного юридического лица, если активы и пассивы были распределены между ними явно несправедливым образом, что нарушило право кредиторов, доктрина стала склоняться в противоположную сторону, отрицая наличие у кредиторов права на оспаривание реорганизации<sup>731</sup>.

Уловили эту тенденцию и суды, которые стали отказывать в исках об оспаривании реорганизации и обращать внимание на то, что кредиторам предоставляется специальный способ защиты их прав — привлечение правопреемников к солидарной ответственности<sup>732</sup>.

Указанная мысль была развита в доктрине, где отдельные авторы обратили внимание на то, что целью кредиторов является прежде всего удовлетворение их требований и им не важно, кто будет являться должником — реорганизованное юридическое лицо или правопреемник, и что факт признания реорганизации недействительной никак не повлияет на защиту их прав<sup>733</sup>.

Не изменилось положение дел и после реформы ГК РФ в 2014 г., когда в Кодексе появились две специальные статьи (60.1 и 60.2), посвященные оспариванию реорганизации. Вместе с тем они тоже четко фиксировали, что заявлять соответствующие требования вправе только участники, а также лица, уполномоченные на это законом. На основании этих статей суды продолжают отказывать кредиторам в оспаривании реорганизации<sup>734</sup>.

---

<sup>730</sup> См.: *Дивер Е.П.* Указ. соч. С. 187–195.

<sup>731</sup> См.: *Бакулина Е.В.* Указ. соч. С. 142–143.

<sup>732</sup> См.: постановления ФАС Северо-Кавказского округа от 26.09.2011 по делу № А53-517/2011, от 25.02.2013 по делу № А53-21295/2012.

<sup>733</sup> См.: *Качалова А.В.* Осуществление и защита прав участников хозяйственных обществ при реорганизации: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011. С. 162–163.

<sup>734</sup> См.: постановления АС Московского округа от 30.05.2017 по делу № А40-150853/2016, от 20.10.2016 по делу № А40-236949/2015.

До настоящего времени продолжают встречаться предложения о предоставлении кредиторам права признавать реорганизацию несостоявшейся по мотиву нарушения правил об уведомлении кредиторов юридического лица о начале процедуры реорганизации<sup>735</sup>.

Несмотря на правильное направление развития доктрины и судебной практики (отказ в признании за кредиторами права оспаривать реорганизацию), предлагаемое объяснение оснований такого отказа видится неполным и нуждается в иной расстановке акцентов.

Довольно очевидно, что кредиторы формально имеют самый что ни на есть прямой интерес в законности проведения реорганизации. Но можно ли признавать за ними юридический интерес в признании всей реорганизации недействительной из-за нарушения процедурных правил?

Как мы уже отмечали выше, в отечественной литературе справедливо указывается, что законный интерес кредиторов состоит в том, чтобы получить исполнение по своему обязательству.

Действительно, для достижения этой цели в российском праве уже предусмотрено правовое средство — солидарная ответственность правопреемников для случаев нарушений, связанных с разделением и выделением (п. 5 ст. 60 ГК РФ)<sup>736</sup>. Такая солидарная ответственность, на наш взгляд, и является последствием недействительности (так называемая относительная недействительность) в отношении конкретного пострадавшего кредитора.

Однако такой ответ, даваемый российской доктриной, является далеко не полным.

Солидарная ответственность не может служить обоснованием отказа в оспаривании там, где речь идет об иных формах реорганизации, чем разделение и выделение. Конечно, они гораздо менее опасны с точки зрения

---

<sup>735</sup> См.: *Белялова А.М.* Указ. соч. С. 143.

<sup>736</sup> По этой причине также непонятна судебная практика, которая допускает признание реорганизации недействительной в делах о банкротстве, см.: постановления АС Западно-Сибирского округа от 10.07.2019 по делу № А45-462/2017; АС Восточно-Сибирского округа от 10.05.2016 по делу № А19-2804/2014; АС Северо-Кавказского округа от 11.09.2020 по делу № А25-578/2015.

кредиторов и почти никогда не используются для злоупотреблений в отношении них, и потому вполне адекватной выглядит защита в виде взыскания убытков на случай неисполнения требований кредиторов и после окончания реорганизации.

В то же время это не препятствует обсуждению дополнительных последствий в виде относительной недействительности слияний и присоединений в отношении кредитора, которому реорганизация причинила ущерб, например в виде признания за пострадавшими кредиторами прав залогодержателя на имущество их первоначального общества, перешедшее в ходе реорганизации, но без признания всей реорганизации недействительной (аналогично см. п. 2 ст. 174.1 ГК РФ). Такое же последствие могло бы наступать, если бы возражение, заявленное кредитором в порядке п. 2 ст. 60 ГК РФ против слияния (присоединения), не было удовлетворено обществом надлежащим образом.

Это придало бы завершенности российскому праву, позволяя отвечать на возможные нарушения прав кредиторов с помощью относительной недействительности, вместо того чтобы разрушать реорганизацию в целом<sup>737</sup>.

Кроме того, как мы указывали ранее, солидарная ответственность является не самостоятельной мерой, а лишь последствием иска об оспаривании действий должника, совершенных в ущерб кредитору (п. 5 ст. 60 ГК РФ), — выражением непротивопоставимости реорганизации кредитору, в отношении которого допущено злоупотребление.

Вместе с тем для обоснования отказа кредиторам в праве оспаривать реорганизацию нужно посмотреть на этап до вступления в силу реорганизации и до того, как может проявиться действие солидарной ответственности. В частности, на наш взгляд, это требование о солидарной ответственности кредиторы не могут заявлять также потому, что не воспользовались правом на

---

<sup>737</sup> Аналогично во Франции, где применение санкции непротивопоставимости признается одним из преимуществ французского корпоративного права, учитывая ограничительный подход в отношении недействительности реорганизации (см.: *Boureima Soumana S. Op. cit.* P. 145).

возражение против реорганизации, т.е. не осуществили права, предусмотренные п. 2 ст. 60 ГК РФ.

Напомним, что право на возражение против реорганизации является функциональной заменой согласия кредиторов на эту реорганизацию. Эта конструкция, как мы уже писали в начале главы, была введена, чтобы позволить уйти от необходимости получения прямого согласия на реорганизацию каждого кредитора, а также заранее понять и оценить объем требований кредиторов в отношении реорганизации, тем самым очистить и защитить операцию от будущих претензий, выполняя функцию обеспечения юридической безопасности реорганизации. Соответственно, прошедшие эту процедуру и не заявившие такие требования кредиторы презюмируются согласившимися с реорганизацией и должны лишаться права ее оспаривать впоследствии.

Разумеется, это касается только случаев, когда кредитор обладал таким правом (его обязательство возникло до момента раскрытия информации о реорганизации в порядке, предусмотренном законом) и общество соблюдало все формальности раскрытия информации и не чинило препятствий в реализации кредитором права на возражение против реорганизации.

Таким образом, мы полагаем, что реорганизация не может быть признана недействительной по иску кредитора, поскольку последний имеет возможность, во-первых, возражать против реорганизации на этапе до ее завершения (п. 2 ст. 60 ГК РФ), во-вторых, обращаться с требованиями к правопреемникам своего должника (солидарная ответственность в силу п. 5 ст. 60 ГК РФ), а также взыскивать убытки с лиц (членов органов управления, контролирующего лица), виновных в неисполнении обязательства соответствующего кредитора. Также целесообразно обсуждение возможности введения относительной недействительности слияний и присоединений в отношении кредитора, если такая реорганизация причинила ему ущерб или если его возражение против реорганизации (п. 2 ст. 60 ГК РФ) не было удовлетворено обществом надлежащим образом.

## §8. Взыскание убытков при реорганизации хозяйственных обществ

Обсуждая перечень способов защиты участников (акционеров) и кредиторов при реорганизации нельзя полностью обойти вниманием такое традиционное средство как взыскание убытков.

Далее мы планируем обсудить только особенности, которыми обладает это средство защиты в случаях с реорганизацией, оставляя по мере возможностей в стороне как общие вопросы гражданско-правовой ответственности (причинно-следственной связи, вины и расчета убытков), так и проблемы, связанные с взысканием убытков с членов органов управления, поскольку все они заслуживают самостоятельного подробного исследования и выходят за рамки настоящей работы.

Первое, что необходимо отметить, это что не все изученные правопорядки располагают специальными нормами относительно правил взыскания убытков в случаях с реорганизацией (таковых, например, не имеет Франция), да и те, кто вводят такие правила, нередко все равно делают бланкетную отсылку к общим нормам об ответственности членов органов управления (ср. ст. 108 Закона Швейцарии о реорганизации) или же упоминают возможность взыскания убытков вскользь, наряду с иском об оспаривании реорганизации (ср. ст. 47 Закона Испании о реорганизации<sup>738</sup>).

Все это должно наводить на мысль об отсутствии значительных особенностей функционирования этого средства защиты в изучаемой нами специальной ситуации – реорганизации.

Российская норма, казалось бы, тоже выглядит привычной частью отечественного законодательного пейзажа, для которого типичны общие и в общем-то бессмысленные отсылки к месту и не к месту о праве лица взыскать

---

<sup>738</sup> Как отмечается в испанской доктрине, нельзя в собственном смысле этого слова говорить о том, что Закон о реорганизации установил самостоятельное регулирование взыскания убытков, но дал лишь общую оговорку о возможности участников и третьих лиц взыскивать убытки, для применения которой необходимо обращаться к другим областям частного права: гражданско-правовой ответственности и ответственности членов органов управления, см.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 457, 463.

убытки. Бессмысленные, потому что в распоряжении пострадавшего находятся, с одной стороны, общие нормы деликтного права (ст. 1064 ГК РФ) и о взыскании убытков, причиненных нарушением договора (ст. 393 ГК РФ), с другой стороны, специальные правила об ответственности органов управления (ст. 53.1 ГК РФ, ст. 71 Закона об АО, ст. 44 Закона об ООО). В то же время уже общим местом является то, что дополнительное упоминание возможности взыскать убытки, как правило, оправдывают тем, что в его отсутствие суды менее склонны удовлетворять такие иски. Иными словами, обычно такие правила это безобидный повтор.

Так, согласно п. 4 ст. 60.1 ГК РФ лица, недобросовестно способствовавшие принятию признанного судом недействительным решения о реорганизации, обязаны солидарно возместить убытки участнику реорганизованного юридического лица, голосовавшему против принятия решения о реорганизации или не принимавшему участия в голосовании, а также кредиторам реорганизованного юридического лица. Солидарно с данными лицами, недобросовестно способствовавшими принятию решения о реорганизации, отвечают юридические лица, созданные в результате реорганизации на основании указанного решения.

Отдельно уточняется, что если решение о реорганизации юридического лица принималось коллегиальным органом, солидарная ответственность возлагается на членов этого органа, голосовавших за принятие соответствующего решения.

Однако вчитываясь в упомянутое правило, можно понять, что, кажется, это тот случай, когда бессмысленно повторенные слова о возможности взыскания убытков из-за непродуманной формулировки обрели новые смыслы, далеко не всегда очевидные.

#### 1. Стандарт ответственности («недобросовестно способствовавшие»).

Последняя реформа ГК РФ в части юридических лиц принесла в Кодекс удивительно большое число «неклассических» формулировок о классических вопросах (см. выше про основания признания реорганизации

несостоявшейся). К числу таких случаев, по-видимому, относится и обсуждаемая норма.

В данном случае законодатель явно хотел обсудить вопрос вины и способа ее определения, упоминув недобросовестность поведения причинителей вреда. Однако в связи с известной широтой этого понятия, оно едва ли что-то способно прояснить, поскольку в реальности наполняется содержанием только применительно к конкретному нарушителю, точнее тому, какую функцию он исполнял в процессе реорганизации. Например, в случае директора это будет отсылать к действию в личных интересах или в интересах третьих лиц, а если речь идет об оценщике или юридическом советнике, то тогда и вовсе крайне сложно понять, что подразумевается под их недобросовестными действиями, кроме как просто ненадлежащее исполнение их профессиональных функций. Причем в случае с директором это явно неудачное решение, поскольку тогда бы требовалось объяснить, почему он отвечает только за недобросовестные действия, но не за неразумные, как это предполагается общим стандартом корпоративной ответственности (ст. 53.1 ГК РФ).

Реорганизация сложная, но все-таки бизнес-операция, каковых немало в жизни общества, и потому законодатель не может произвольно сужать основания привлечения к ответственности тех лиц, которые занимались такой реорганизацией. Для того, чтобы ограничить риск необоснованного привлечения за бизнес-ошибку существует правило делового суждения<sup>739</sup>, которое в случае реорганизации работает так же как и в других случаях.

Представляется, что термин «недобросовестность» в данном случае был употреблен явно неуместно, ничего не добавляет к общему понятию вины и специальным стандартам ответственности каждого из возможных ответчиков, а в худшем случае способен ввести в заблуждение относительно

---

<sup>739</sup> Подробнее о правиле защиты делового решения, см.: Ключарева Е.М. Правило защиты делового решения в делах о привлечении к ответственности директоров: законодательство и практика штата Делавэр (США), Германии и России // Закон. 2015. № 11. С. 132 - 141.

того, что обсуждаемое правило будто бы предусматривает свой собственный стандарт ответственности (только за недобросовестные действия).

Ни один из изученных правопорядков не определяет самостоятельный стандарт ответственности лиц, занимавшихся реорганизацией, полагаясь в этом случае, как и в других, на общие правила гражданско-правовой ответственности и об ответственности органов управления, которые предполагают наличие причинно-следственной связи и необходимости доказать вину (которая, впрочем, часто будет предполагаться в силу наличия нарушений процедуры реорганизации, и все же она должна быть)<sup>740</sup>. Этому подходу необходимо последовать и российскому праву, исключив упоминание о недобросовестности.

2. Круг потенциальных ответчиков («способствовавшие принятию... решения о реорганизации»).

Данная формулировка, с одной стороны, вроде бы намекает на довольно широкий круг ответчиков, с другой, не вполне понятно, что означает «способствовать принятию».

На проблему определения круга ответчиков обращалось внимание в первых комментариях к обсуждаемой норме. Так, указывалось на неопределенность круга ответственных лиц, который может включать потенциально всех причастных к процессу реорганизации: членов органов управления, участников, простых работников, которые готовят проекты документов<sup>741</sup>.

Однако в этом нет ничего плохого, поскольку в действительности совершению реорганизации, нарушающей права участников и кредиторов, могут содействовать самые разные лица. Более того, на наш взгляд, перечисленные лица не исчерпывают возможного круга ответчиков, поскольку способствовать принятию решения может лицо, которое формально

---

<sup>740</sup> См.: См.: Boureima Soumana S. Op. cit. P. 149; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 1049 (автор комментария – R. Trigo Trindade); Recordon P.-A. Op. cit. P. 296; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 463-469, 499-501.

<sup>741</sup> См.: Габов А.В. Реорганизация и ликвидация юридических лиц: научно-практический комментарий к статьям 57 - 65 Гражданского кодекса Российской Федерации (постатейный). М.: ИЗиСП, ИНФРА-М, 2014 // СПС КонсультантПлюс.



не имеет никакой связи с реорганизованным обществом, так называемое фактически контролирующее лицо (п. 3 ст. 53.1 ГК РФ)<sup>742</sup>.

В то же время не видится удачной привязка ответственности к факту принятия решения о реорганизации, поскольку вред может вытекать из ненадлежащего исполнения обязанностей на стадии до принятия такого решения или после него (в ходе реорганизационных процедур). Например, директор мог подписать предварительные соглашения, по которым общество обязывалось к воздержанию от вступления в переговоры для рассмотрения иных альтернативных вариантов реорганизации, которые могли быть гораздо более удачными.

Заметим, что, например, в ст. 108 Закона Швейцарии о реорганизации используется более удачная формулировка: «все лица, занимавшиеся» реорганизацией («*Toutes les personnes qui s'occupent de la fusion, de la scission...*»). Относительно термина «занимавшиеся» в литературе есть авторы, которые понимают под ним как официальных должностных лиц (члены органов управления, ликвидатор, эксперт, дававший заключение об условиях реорганизации), так и фактических, которые оказали такое же влияние, как и органы юридического лица, на формирование воли соответствующего общества, другие же включают сюда также любых третьих лиц, вовлеченных в реорганизацию<sup>743</sup>. Однако есть и авторы, которые призывают подходить осмотрительно к вопросу расширения круга ответственных лиц, обращая внимание на то, что мотивом к разработке ст. 108 Закона о реорганизации была только унификация правил о предъявлении иска о привлечении к ответственности во всех юридических лицах, но не расширение круг таких лиц, и что по общему правилу лиц, выходящие за

---

<sup>742</sup> Аналогично в швейцарском праве, см.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 1045 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>743</sup> См.: *Chenaux J.-L.* Op. cit. P. 160-161. Сам автор уточняет, что третьи лица все же должны отвечать только, если их активность в ходе реорганизации имела творческий характер или же они оказали влияние на материальные условия реорганизации.

пределы лиц, входящих в состав органов управления, должны отвечать только в исключительных случаях (например, фактический директор и т.п.)<sup>744</sup>.

В любом случае использованный в швейцарском законодательстве термин в отличие от российского не заставляет искать активные действия («способствовали»), и не ограничивается установлением связи между убытками и решением о реорганизации, но верно акцентирует внимание на том, что лицо должно было совершать какие-либо действия, имевшие отношение к реорганизации в целом.

В испанской доктрине также доказывают возможность привлечения к ответственности самого широкого круга лиц, участвовавших в реорганизации: участников, директоров, привлекавшихся экспертов, нотариусов, регистраторов и даже советников (консультантов)<sup>745</sup>.

При этом подчеркнем, что при любом толковании неверно сводить круг потенциальных ответчиков только к тем, кто формально был ответственен за принятие решения, как это иногда делается в отдельных комментариях, исключая таким образом членов совета директоров, потому что к их компетенции не относится принятие решения о реорганизации<sup>746</sup>. Это противоречит как буквальному тексту, так и сути гражданско-правовой ответственности, поскольку решение совета директоров, во-первых, в некоторых случаях обязательно для того, чтобы вопрос о реорганизации был рассмотрен общим собранием (в АО, п. 3 ст. 49 Закона об АО), а значит, они выступают в числе тех, кто создает всю последовательность действий, приведших к причинению убытков, во-вторых, их положительное решение, даже если оно было опциональным, в известной степени влияет на мнение участников (акционеров) и подразумевает, что члены совета директоров оценили эту реорганизацию как соответствующую интересам общества, следовательно, если в действительности это не было так, то они голосуя за

---

<sup>744</sup> См.: *Commentaire de la loi fédérale sur la fusion...* P. 1030-1034 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

<sup>745</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 470.

<sup>746</sup> См.: Габов А.В. Реорганизация и ликвидация юридических лиц: научно-практический комментарий к статьям 57 - 65 Гражданского кодекса Российской Федерации (постатейный). М.: ИЗиСП, ИНФРА-М, 2014 // СПС КонсультантПлюс.

такое решение нарушили обязанность действовать добросовестно и разумно в интересах общества (ст. 53.1 ГК РФ).

Отдельно отметим, что в силу прямого указания закона к числу ответчиков может относиться мажоритарный участник (акционер), который голосовал за указанное решение о реорганизации. Это следует отнести к числу несомненных достоинств российского права, поскольку в иностранных правовых порядках данный вопрос до сих пор является предметом доктринальных дискуссий<sup>747</sup>.

В то же время правила о взыскании убытков при реорганизации не следует понимать как некое предварительное определение виновных лиц (все, кто занимался реорганизацией), но лишь как норму, с одной стороны, уполномочивающую на заявление таких исков о взыскании убытков в пользу общества (косвенные иски) более широкий круг лиц и в отношении более широкого круга лиц, чем общие правила об ответственности органов управления (ст. 53.1 ГК РФ, ст. 71 Закона об АО, ст. 44 Закона об ООО), с другой, в случае с прямыми исками, дополнительно подтверждающую право пострадавших предъявлять такие иски непосредственным авторам ущерба.

Соответственно в случае, когда убытки причинены обществу действиями членов органов управления, мажоритарного участника, оценщика и прочих советников, то будут применяться те нормы и стандарт ответственности, который предполагало их обязательство перед обществом. Если же речь идет о прямых убытках, то правила о деликтной ответственности.

Наконец, немаловажным уточнением является тот факт, что иск об убытках по п. 4 ст. 60.1 ГК РФ может быть предъявлен участниками (акционерами) только в отношении лиц, которые занимались реорганизацией именно их общества, за исключением редких случаев, когда можно установить вину органов управления одного общества в причинение убытков участникам

---

<sup>747</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 517-532; Fernández del Pozo L. Op. cit. P. 697; Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 1033 (автор комментария – R. Trigo Trindade).

(акционерам) другого общества, например, если в случае слияния первые принудили общество вторых к реорганизации<sup>748</sup>.

Таким образом, круг лиц, к которым может быть предъявлен иск о взыскании убытков, причиненных реорганизацией обществу, участникам (акционерам) и кредиторам, должен включать всех, кто занимался ею в юридическом (органы управления) и фактическом (советники, консультанты) смысле этого слова, в то же время основания такой ответственности определяются в соответствии с каждым конкретным случаем (деликтная или договорная, в т.ч. с особенностями установленными нормами корпоративного законодательства) в зависимости от того, кому предъявлен иск, и кому причинены убытки.

3. Предварительное условие заявление иска о взыскании убытков («способствовавшие принятию признанного судом недействительным решения о реорганизации»).

Совершенно в разрез со сложившейся судебной практикой по взысканию убытков с членов органов управления<sup>749</sup> обсуждаемая норма как будто бы допускает заявление такого иска только при условии признания решения о реорганизации недействительной.

Никаких похожих ограничений в Швейцарии и Франции обнаружить не удалось, напротив, в них иск об убытках представляет собой альтернативу оспариванию реорганизации.

В то же время в Испании весьма распространенными являются взгляды о том, что иск об убытках предназначен только для тех случаев, когда лицо пропустило срок на оспаривание решения о реорганизации не по своей воле или порок решения открылся после истечения этого срока либо же порок реорганизации недостаточен для признания ее недействительной, поскольку в остальных случаях неоспаривание реорганизации со стороны пострадавшего

---

<sup>748</sup> Аналогично в швейцарском праве, см.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 294-295.

<sup>749</sup> См.: определение Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 17.09.2019 № 305-ЭС19-8975 («ошибочными являются выводы суда апелляционной инстанции о том, что препятствует взысканию убытков тот факт, что не оспорено решение, которым одобрено совершение сделки»).

противоречит возложенной на него обязанности предпринимать меры, направленные на уменьшение причиненного вреда<sup>750</sup>.

Тем не менее сложно согласиться с предлагаемой формулировкой в российском законе.

Во-первых, это означало бы, что каждый раз требуется отдельно заявлять такой иск, даже когда результат его удовлетворения будет пустым, т.е. не приведет к развороту реорганизации, учитывая попытку ГК РФ ограничить основания оспаривания реорганизации (см. главу III). Во-вторых, это уничтожает в корне идею взыскания убытков как более мягкой альтернативы оспариванию реорганизации, поскольку всегда будет требоваться оспорить решение. В-третьих, противоречит принципу свободы выбора лица в способах защиты права, если только нет существенных оснований для того, чтобы законодатель ограничивал применение того или иного средства. В-четвертых, не ясно, почему оспаривание решения имеет значение для привлечения к ответственности работников и иных третьих лиц, занимавшихся реорганизацией, включая советников и консультантов.

Подводя итог, можем резюмировать, что предъявление иска о взыскании убытков, причиненных реорганизацией, не может ставиться в зависимость от оспаривания решения о реорганизации.

4. Круг потенциальных истцов, косвенный или прямой характер иска («обязаны солидарно возместить убытки участнику реорганизованного юридического лица..., а также кредиторам»).

Несмотря на то, что работ, которые бы подробно разбирали новое законодательное положение, еще нет, в немногочисленной литературе мимоходом отмечалось, что в обсуждаемой норме речь идет о прямой ответственности перед участниками и кредиторами<sup>751</sup>.

В то же время говорить, что такой вред всегда может быть взыскан в пользу участников (акционеров) и кредиторов было бы ошибочным.

---

<sup>750</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 471-474, 477.

<sup>751</sup> Например, см.: Бойко Т.С. Указ. соч. С. 178; Гутников О.В. Корпоративная ответственность в гражданском праве: монография. М.: ИЗиСП, КОНТРАКТ, 2019. С. 196.

Дело в том, что в немалом числе случаев подлинным адресатом причиняемого вреда и соответственно пострадавшим является само реорганизуемое общество, тогда как все остальные вовлеченные лица страдают постольку, поскольку страдает общество, т.е. их убытки являются отраженными.

При этом базовым принципом корпоративной ответственности является запрет участникам (акционерам) взыскивать отраженные убытки в свою пользу. Этому есть несколько объяснений: 1) это привело бы к двойному возмещению, поскольку убытки вправе взыскивать также и само пострадавшее общество; 2) нарушение интересов кредиторов (в особенности, если нарушитель не способен полностью возместить убытки), так как участники (акционеры) могут получить какое-либо имущество общества только при условии, что интересы кредиторов гарантированы имуществом общества, в которое входит и то, что причитается обществу по такому иску об ответственности; 3) это было бы скрытым распределением прибыли помимо воли уполномоченного на принятие такого решения органа управления; 4) вопрос о предъявлении иска находится в компетенции органов управления, более того его предъявление может даже противоречить интересам общества (например, если размер убытков незначительный, а негативный фон от судебного спора будет значительный); 5) опасность множественности исков, например, в крупном АО это могут быть тысячи судебных дел, что подорвет как деятельность компании; 6) именно компания является пострадавшей, ей и корреспондирует право требовать их возмещения<sup>752</sup>.

Различение вреда, причиненного непосредственно участнику (акционеру) и косвенного вреда, который вытекает из вреда, причиненного самому обществу, характерно также для французского, испанского и

---

<sup>752</sup> См.: de Jong B.J. Shareholders' Claims for Reflective Loss: A Comparative Legal Analysis. P. 3-5. Доступен в сети Интернет: <https://ssrn.com/abstract=1939755> (Дата обращения: 28.12.2020); Koh A.K. Reconstructing the Reflective Loss Principle. P. 9-16. Доступен в сети Интернет: [https://www.researchgate.net/profile/Alan\\_Koh/publication/304365057\\_Reconstructing\\_the\\_reflective\\_loss\\_principle/links/5beaa6c892851c6b27ba9215/Reconstructing-the-reflective-loss-principle.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Alan_Koh/publication/304365057_Reconstructing_the_reflective_loss_principle/links/5beaa6c892851c6b27ba9215/Reconstructing-the-reflective-loss-principle.pdf) (Дата обращения: 28.12.2020).

швейцарского права, которые в зависимости от потерпевшего разделяют личные иски о взыскании убытков и иски о взыскании в пользу общества, которые не могут смешиваться, например, не возможно вред, причиненный обществу, взыскать в пользу участника (акционера)<sup>753</sup>.

Нет причин для того, чтобы отступить от этого запрета на взыскание отраженных убытков в случае с реорганизацией. Так, если реорганизация была заведомо невыгодной и одно из обществ, участвовавших в реорганизации, пострадало из-за этого, то его убытки из-за этого не могут быть взысканы участниками или кредиторами в собственную пользу. Например, если к успешному обществу было присоединено общество в предбанкротном состоянии без наличия каких-либо объяснений выгоды в этом.

В швейцарском праве применительно к реорганизации эта идея была выражена в решении Верховного Суда и поддерживается в комментариях, где также отмечают, что по существу правило о взыскании убытков в реорганизации описывает два типа исков: прямой и косвенный, при этом первый не может быть заявлен при возможности заявления второго, за исключением случаев, когда нарушение не повлекло нарушений у общества, но лишь у участников (акционеров) и (или) кредиторов<sup>754</sup>.

Равным образом и в испанской доктрине отмечали, что вред, причиненный компании в результате реорганизации, не может быть взыскан участником (акционером), иначе как в пользу самой компании<sup>755</sup>. Во французской литературе подчеркивали, что для удовлетворения требования кредитора важно показать, что вред является прямым<sup>756</sup>.

Полагаем, что российское право ничем не отличается, и здесь также невозможно взыскать убытки общества напрямую в пользу участников

<sup>753</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 116-118; Dondero Br., Cannu P. Op. cit. P. 355-357; Díaz Martínez S. Op. cit. P. 493-497.

<sup>754</sup> См.: Commentaire de la loi fédérale sur la fusion... P. 1024-1025 (автор комментария — R. Trigo Trindade); Rouiller N., Bauen M., Bernet R., Lasserre Rouiller C. Op. cit. P. 673. В швейцарском праве прямое взыскание ущерба, причиненного обществу, но в пользу кредиторов допускается только в случае банкротства, когда управляющий отказался предъявлять соответствующий иск (Там же).

<sup>755</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 483.

<sup>756</sup> См.: Boureima Soumana S. Op. cit. P. 121.

(акционеров) и кредиторов, а лишь только в пользу общества. И при этом к косвенным искам о взыскании убытков в пользу общества должны применяться общие правила, регулирующие такие иски в отдельных организационно-правовых формах (например, ст. 71 Закона об АО).

Более сложный вопрос возникает в случае с обществами, которые прекращаются в ходе реорганизации.

Некоторые авторы, отмечали, что, с одной стороны, с исчезновением общества вред наносится уже только участникам (акционерам), с другой, если реорганизация будет признана недействительной, с восстановлением прекратившихся обществ, причиненный им вред снова может взыскиваться только в их пользу<sup>757</sup>. Другие авторы обращали внимание на фактическую невозможность предъявлять иск от имени прекратившегося общества<sup>758</sup>.

Однако нам не кажется верным критерий о том, признана ли реорганизации недействительной или нет. В ходе реорганизации происходит универсальное правопреемство, в том числе в части требования о взыскании убытков, причиненных реорганизацией, и потому причиненные прекратившемуся обществу убытки могут быть взысканы только в пользу общества-правопреемника<sup>759</sup>.

В то же время, разумеется, со стороны участников (акционеров) и кредиторов допустимо напрямую заявлять иски о взыскании убытков в свою пользу, когда вред причинен непосредственно им. Главным образом к числу нарушений, причиняющих вред именно участникам (акционерам), можно отнести неадекватный коэффициент конвертации.

Таким образом, следует разделять убытки, причиненные реорганизацией непосредственно участникам (акционерам) и кредиторам, и таковые, причиненные обществу. Первые не могут быть взысканы в пользу

---

<sup>757</sup> См.: Recordon P.-A. Op. cit. P. 291. О том, что пока общество продолжает существовать, ему принадлежит право требовать возмещения убытков, так, см.: Boueima Soumana S. Op. cit. P. 121.

<sup>758</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 483-484 (особенно примечание 105). Верховный Суд Испании допускал в случае прекращения общества в результате реорганизации обращение с прямыми исками акционеров (Там же. С. 497-498).

<sup>759</sup> См.: Rojo Fernández del Río A. La fusión de sociedades anónimas. P. 387.



участников (акционеров), даже в случае если общество, которому они причинены, прекратилось в ходе реорганизации, поскольку в этом случае право на их взыскание принадлежит обществу-правопреемнику.

5. Реорганизованное общество как ответчик по убыткам («Солидарно с данными лицами, недобросовестно способствовавшими принятию решения о реорганизации, отвечают юридические лица, созданные в результате реорганизации на основании указанного решения»).

Это абсолютная новелла по сравнению с ранее действовавшим регулированием, в том смысле, что общие подходы к взысканию убытков предполагают их взыскание только с непосредственных причинителей вреда.

Данное положение закона едва ли может быть оценено положительно.

Главным образом, возникает вопрос о том, почему на общество возлагается бремя этой ответственности. В зарубежной литературе предлагалось объяснение, что возмещение вреда обществом может выступать приемлемой альтернативой отсутствию возможности признать реорганизацию недействительной (в связи с чем даже предлагалось считать, что это ответственность без вины или по крайней мере стандарт доказывания должен быть пониженным, либо введена презумпция вины), и что обществу просто приписывается по правилам законного представительства поведение его органов, причинивших ущерб участникам (акционерам) и кредиторам<sup>760</sup>. Это было бы возможное объяснение, если мы говорим о кредиторах, которые действительно находятся в прямой обязательственной связи с обществом и формально все совершаемые действия его органов управления, в том числе реорганизация, могут быть расценены как действия должника, приведшие к неисполнению обязательства<sup>761</sup>.

Хотя и относительно кредиторов в случае с разделением (выделением) такой способ возложения убытков не вполне соотносится с тем, как решается этот же вопрос по требованиям кредиторов применительно к привлечению

---

<sup>760</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 485 и далее.

<sup>761</sup> В этом смысле, см.: Boureima Soumana S. Op. cit. P. 121-122, 149.

обществ, создаваемых в результате реорганизации, к солидарной ответственности, для которого требуется доказать несправедливое распределение активов (п. 5 ст. 60 ГК РФ). Было бы непоследовательным со стороны правопорядка позволять привлекать создаваемые общества к солидарной ответственности за убытки кредиторам без учета факта несправедливого распределения активов между обществами-правопреемниками.

В то же время по отношению к участникам (акционерам), как мы указали выше, следует различать прямой ущерб участникам (акционерам) и отраженные убытки из-за вреда, причиняемого обществу. Взыскивать с самого общества можно только первые, т.е. прямые убытки, поскольку в противном случае, помимо уже озвучивавшихся выше аргументов против взыскания отраженного ущерба, возникала бы абсурдная ситуация, когда с пострадавшего общества взыскиваются причиненные ему же убытки.

Однако даже в случае прямых убытков предлагаемое законодателем решение ведет к тому, что по сути бремя убытков возлагается на всех участников (акционеров) и кредиторов общества-ответчика и даже на самого истца, поскольку убытки, взысканные с общества, отражаются на его участниках (акционерах) и кредиторах<sup>762</sup>.

Вызывает вопрос предоставления права взыскать убытки с реорганизованного общества и с точки зрения длительности правовой определенности. Как мы можем увидеть из многочисленных примеров различных средств защиты (оспаривание, альтернативные корректирующие коэффициент конвертации процедуры, право выхода, права кредиторов и т.п.) правопорядки стремятся установить максимально короткий срок, в течение которого могут быть заявлены соответствующие требования, так или иначе ставящие реорганизацию или ее финансовый результат под сомнение. Для такой сложной финансовой операции как реорганизация это является критическим. В то же время к иску о взыскании убытков с общества будет

---

<sup>762</sup> См.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 489.

применим общий срок давности – 3 года (ст. 196 ГК РФ), в разы превышающий все иные сроки реализации других средств защиты при реорганизации. А значит реорганизованное общества в рамках этого длительного срока будет находиться в правовой и экономической неопределенности.

Ну и наконец, необъяснимо, почему правило касается только создаваемых в результате реорганизации юридических лиц, но не тех обществ, которые продолжают существовать после реорганизации (общества, к которым происходит присоединение или из которых происходит выделение).

Таким образом, общества, созданные в результате реорганизации, должны быть исключены из числа ответчиков по иску участников (акционеров) о взыскании убытков, а в случае с исками кредиторов об убытках, причиненных разделением (выделением), для привлечения к ответственности за убытки общества, которое не является их должником, должно быть доказано несправедливое распределение активов.

6. Соотношение требования о возмещении убытков и предшествующего поведения участника (акционера) и кредитора.

Ранее применительно к обсуждению особенностей защиты кредиторов при разделении (выделении) и возможности оспаривания с их стороны реорганизации мы уже обсуждали, что применение последующих средств защиты должно ставиться в зависимость от того, воспользовался ли кредитор правом возразить против реорганизации.

Равным образом и в данном случае, если кредитор обладал правом на возражение против реорганизации, мог его осуществить и не был дезинформирован об условиях реорганизации, но не воспользовался этим правом, то его возможность требовать возмещения убытков может быть поставлена под сомнение<sup>763</sup>, поскольку иначе это лишает институт права на возражение той очищающей от будущих претензий функции, о которой мы уже упоминали ранее (глава II). Поведение кредитора в этом случае можно

---

<sup>763</sup> Аналогично в испанском праве, см.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 480.

считать противоречивым с точки зрения последовательности его поведения (доктрина эстоппеля).

По сути аналогичный подход уже реализован в отношении участников (акционеров), чье право на взыскание убытков ставится в зависимость от того, голосовали ли они за за реорганизацию или нет (п. 4 ст. 60.1 ГК РФ)<sup>764</sup>. Несмотря на то, что в законе этот вопрос прямо не урегулирован, мы в то же время полагаем, что должно быть сделано исключение из этого правила в тех случаях, когда голосование участника (акционера) за реорганизацию было связано с недостоверной или неполной информацией о реорганизации, повлиявшей на его волеизъявление.

Подводя итог, следует отметить, что возможность взыскания убытков, причиненных реорганизацией, закономерно увязана с предшествующим реорганизации поведением участников (акционеров) и кредиторов. Таким правом не обладают участники (акционеры), голосовавшие за реорганизацию, за исключением случая предоставления им неполной или недостоверной информации о реорганизации, а также кредиторы, если они имели право и возможность (например, были надлежащим образом уведомлены) возражать против реорганизации, но не воспользовались им либо реорганизуемое общество не удовлетворило их требования.

---

<sup>764</sup> Аналогично в испанском праве, см.: Díaz Martínez S. Op. cit. P. 478.

## Заключение

В качестве выводов проведенного исследования обозначим следующие:

1. Действующее в российском и европейском праве гражданско-правовое регулирование реорганизации является формальным и чрезмерно затратным, а в некоторых случаях содержит избыточную защиту интересов участников и кредиторов реорганизуемых хозяйственных обществ. Система специальных гарантий прав и законных интересов участников и кредиторов хозяйственных обществ в ходе их реорганизации должна быть ориентирована не на факт совершения реорганизации, но на конкретные правовые и экономические последствия, которые она влечет для общества.

2. Право на информацию о реорганизации выступает самостоятельной мерой, благодаря которой участникам (акционерам) на этапе до принятия решения о реорганизации обеспечивается возможность получить полную и достоверную информацию о целях реорганизации, ее условиях, в том числе, о методах оценки компаний, коэффициенте конвертации и его обосновании, что позволяет участникам (акционерам) рационально осуществлять право голоса на основании этой информации и контролировать органы управления, принимая все возможные меры для защиты своих интересов (продажа доли (акции) или обращение в суд).

Российское право не обеспечивает участникам (акционерам) получение полной и объективной информации о предстоящей реорганизации, а лишь только об ее итоговых условиях, без чего осложняется осуществление и защита ими своих прав. Сама по себе «сырая» информация о реорганизация без контекста, без разъяснений профессионала, без подтверждения со стороны независимого эксперта не имеет особого значения. Без прочного фундамента в виде права на информацию сложно рассчитывать на успех иных мер, предусмотренных для защиты участников (акционеров).

В связи с этим оба корпоративных закона (об АО и об ООО) следует дополнить правилами, обязывающими органы управления реорганизуемых обществ составлять подробное объяснение (правовое и экономическое) реорганизации, необходимости ее проведения, соответствия интересу общества, раскрывать конфликты интересов участников (акционеров) и членов органов управления в связи с этой реорганизацией, а также обосновывать использованные методы оценки компаний и установленный коэффициент конвертации с возможной проверкой указанных сведений независимым экспертом.

Вместе с тем, дабы не создавать излишних процедурных требований, следует предусмотреть возможность отказаться от составления таких объясняющих документов по единогласному решению участников (акционеров) или там, где никакого обмена долей (акций) не будет (присоединение или выделение 100 % дочки).

3. Отнесение вопроса о реорганизации к компетенции общего собрания участников (акционеров), а также установление повышенных требований к большинству голосов и кворуму, является важным и действенным способом контроля за менеджментом и мерой, позволяющей участникам (акционерам) влиять на принимаемые решения, а также создает основу для последующего использования такого традиционного для континентальной Европы средства защиты как оспаривание решения собрания, которое позволяет эффективно контролировать мажоритария при принятии решений по таким вопросам, в том числе с точки зрения соблюдения обязанности добросовестности по отношению к обществу и миноритарным участникам.

В то же время негибкие правила о рассмотрении реорганизации именно на общем собрании, равно как и неадекватно высокие требования к большинству голосов и (или) кворуму, влекут за собой невозможность или затруднительность использования хозяйственным обществом реорганизации

для адаптации к изменяющимся экономическим условиям, подрывая ее значение.

Ни изученные правовые порядки, ни российское право не предлагают последовательного регулирования, а именно без надлежащей причины заставляя рассматривать вопрос о реорганизации на общем собрании участников (акционеров) даже если такая реорганизация не влечет никаких особых правовых и экономических последствий для общества и его участников (акционеров) и, наоборот, освобождая от такой необходимости по формальному признаку участия присоединяющего общества в присоединяемом, не учитывая последствий реорганизации.

Вопрос о реорганизации должен подлежать рассмотрению общим собранием участников (акционеров) только если реорганизация влечет существенные изменения общества: изменяется или прекращается прежний вид деятельности и при этом значительно изменяется состав активов (по аналогии с институтом крупных сделок), меняется организационно-правовая форма, устав и права и обязанности участников (акционеров).

Кроме того, целесообразно обсудить понижение порогов для одобрения решения о реорганизации в хозяйственных обществах, в т.ч. отказ от единогласия в ООО.

Дополнительно, в случае наличия конфликта интересов следует ввести обязанность отдельного одобрения реорганизации со стороны незаинтересованных участников (акционеров). Однако отрицательное решение таких участников (акционеров) или его отсутствие не должны препятствовать совершению реорганизации, но лишь влечь иные последствия, например, в виде презумпции нарушения реорганизацией интересов незаинтересованных миноритариев в случае оспаривания реорганизации.

4. Одним из базовых принципов, на котором строится институт реорганизации в континентальных европейских странах является так называемый континуитет участия в обществе, подразумевающий, что участник (акционер) реорганизуемого общества приобретает статус участника

(акционера) в зависимости от вида реорганизации в обществе, создаваемом в результате реорганизации, или в обществе, к которому происходит присоединение.

Принцип континуитет в силу своего существа является одной из основных гарантий участника (акционера), защищающей его от исключения из состава участников (акционеров) в ходе реорганизации. В то же время должна быть признана возможность отступления от указанного принципа в отношении миноритарных акционеров ПАО при условии, что это предусмотрено условиями реорганизации, одобренными владельцем сверхмажоритарного пакета акций (95 % как в ст. 84.8 Закона об АО), дающего ему право производить вытеснение, и таким миноритариям будет произведена выплата рыночной стоимости их акций, определяемых по тем же правилам, что и при принудительном выкупе акций (см. ст. 84.8 Закона об АО).

Кроме того, в тех случаях, когда отказ от приобретения статуса участника (акционера) в принимающем обществе является добровольным, также допустимо отступление от идеи континуитета, т.е. предоставление возможности выйти участникам (акционерам).

5. У участников реорганизации должна быть свобода в выборе методов оценки компаний и в установлении на основе этой оценки коэффициента конвертации, которые тем не менее должны отвечать соответственно требованию адекватности таких методов конкретной ситуации и принципу разумности, предполагающему, что отклонения коэффициента конвертации от математического результата соотношения стоимостей реорганизуемых компаний вполне допустимы, но должны иметь разумное обоснование.

В российском праве хотя и не существует прямых законодательных норм или судебной практики, закрепляющей указанные требования и принципы, интересы миноритариев могут быть защищены за счет общего запрета злоупотребления правом (ст. 10 ГК РФ), который подразумевает, что решение о реорганизации и ее условия (главным образом, коэффициент



конвертации) должны соответствовать интересу общества и не могут наносить непропорциональный ущерб интересам участников (акционеров).

б. Право выхода при реорганизации было отвергнуто европейскими странами (в случаях слияния и разделения) как дорогостоящий, неэффективный и противоречащий сути хозяйственного общества способ защиты. Вместо этого они предпочли праву выхода установление превентивных мер в виде обеспечения участника (акционера) адекватной информацией об условиях реорганизации, понуждения органов управления обосновать и объяснить ее необходимость и все условия и введения требования об обязательности заключения независимого эксперта об условиях реорганизации, а также допустимость последующего оспаривания реорганизации или иных более мягких *ex post* мер.

Российское право восприняло крайне спорную американскую модель защиты акционеров, опирающуюся на право выхода при реорганизации как основной способ защиты, но при этом также из-за наличия ограничения в размере средств, который могут быть направлены на выкуп акций, вынуждено заботиться о защите прав владельцев акций, которые не могут быть выкуплены из-за этого ограничения. При этом право выхода порождает многочисленные проблемы (дорогостоящее для использования акционерами, неопределенные результаты спора, нарушает идею *pacta sunt servanda* и создает угрозу финансовой стабильности общества).

В итоге, российский правопорядок находится в худшем положении, чем европейские страны, которые также озабочены превентивными мерами охраны интересов акционеров и последующим контролем законности и справедливости условий реорганизации, но избавлены от дорогого и неэффективного права выхода, и чем США, для которого выход акционеров является базовым способом защиты, позволяющим практически не заботиться ни о чем другом.

В связи с чем следует отказаться от права требовать выкупа акций при реорганизации взамен этого сосредоточившись на развитии превентивного и

последующего контроля материальных условий реорганизации. Исключение может быть сделано только для случаев, когда реорганизация приводит к тем же последствиям, что и крупная сделка (изменение активов свыше 50% и изменение или прекращение прежних видов деятельности), в таком случае сохранение права выхода предпочтительно. Кроме того, необходимо давать возможность выхода несогласным с реорганизацией акционерам публичных обществ, когда реорганизация приводит к смене контролирующего акционера в обществе, дабы избежать обхода через реорганизацию правил об обязательном предложении (главы 11.1 Закона об АО).

7. В наиболее современных законодательствах предусматриваются новые процедуры корректировки коэффициента конвертации, альтернативные оспариванию реорганизации, главным образом направленные на исключение споров относительно коэффициента конвертации из числа оснований недействительности. Однако на деле, ни один из изученных правовых порядков не смог достичь этой цели, поскольку у участников (акционеров) остается выбор между новой процедурой и требованием о признании реорганизации недействительной, в особенности если их цель иная чем получение денежного возмещения убытков. Также не вполне понятен их смысл, если такой же результат может быть достигнут за счет самого обыкновенного иска о взыскании убытков, размер которых в данном случае будут равняться стоимости долей (акций), составляющих разницу между тем размером долей (акций), который получил пострадавший участник (акционер), и тем, который должен был получить, если бы коэффициент был определен справедливо.

Следовательно, обсуждаемые новые процедуры имеют ограниченный потенциал, поскольку перекрывают в основном потребность только в компенсаторной защите, тогда как серьезность нарушения расчета коэффициента конвертации может затрагивать довольно крупного участника (акционера), который бы хотел именно сохранить определенный уровень корпоративного контроля, для чего ему нужно получить доли (акции), а не денежную компенсацию.

Отечественное право не предусматривает особой процедуры компенсации в деньгах несправедливого коэффициента конвертации, самоценность которой, впрочем, вызывает сомнение, поскольку такой же результат может быть достигнут лишь только за счет заявления иска об убытках. В то же время российский закон предлагает два догматических средства, позволяющих компенсировать в натуральной форме убытки из-за несправедливого коэффициента конвертации (иск о восстановлении корпоративного контроля и о взыскании убытков) без признания реорганизации недействительной.

В связи с чем российское право не нуждается во введении дополнительных процедур, альтернативных оспариванию реорганизации, которые бы позволяли корректировать коэффициент конвертации.

8. Фундаментом специальных прав кредитора при реорганизации выступает то, что в состав обязательственной связи между кредитором и должником помимо прав, которые непосредственно позволяют кредитору получить исполнение, также входят права, направленные на сохранение возможности получить данное исполнение в будущем и защитить свой интерес. Поэтому предоставление дополнительной защиты кредиторам при реорганизации оправдано. При этом европейская доктрина в значительной мере ушла от исторически первого объяснения необходимости защиты кредиторов, заключавшегося в том, что при реорганизации происходит замена должника без воли кредитора, в пользу позиции, согласно которой основанием для предоставления особой защиты кредиторам при реорганизации выступает причинение им вреда, при этом вред должен оцениваться с учетом ближайших коммерческих перспектив реорганизованного общества. В этом направлении должно быть скорректировано и российское право.

Отечественная модель предварительной защиты кредиторов является оптимальной, поскольку, с одной стороны, она позволяет понять и оценить заранее размер требований, предъявляемых кредиторами, не приостанавливая реорганизацию и не создавая почвы для шантажа со стороны кредиторов (п. 2

ст. 60 ГК РФ), с другой стороны, предусматривает меры, защищающие кредиторов на случай, если их требования не были исполнены ни до, ни после реорганизации (п. 5 ст. 60 ГК РФ).

9. Право на информацию является преимущественно инструментальным по отношению к реализации особых прав кредиторов на случай реорганизации. Соответственно, основной задачей является дать знать кредитору о факте реорганизации и порядке реализации кредиторами своих особых прав, как это уже предусмотрено в текущей реакции ст. 60 ГК РФ и Законах об АО и ООО. Раскрытие же более подробной информации должно быть добровольным, если юридическое лицо само захочет убедить кредиторов не реализовывать свои права; исключение должно быть сделано только для обществ, которые имеют ценные бумаги, находящиеся в публичном обращении, в частности ПАО, поскольку в отношении них при реорганизации оправдан тот же объем публичности, которому они следуют в своей обычной деятельности, в том числе раскрытие документов бухгалтерской отчетности и т.п. Однако в случае заявления таких требований со стороны кредиторов бремя доказывания отсутствия вреда от реорганизации должно быть возложено на общество, поскольку именно оно располагает всеми документами и информацией. Либо можно использовать модель, закрепленную сейчас в российском праве в отношении сделок с заинтересованностью: обязывать общество раскрыть подробную информацию о реорганизации, а в случае ее нераскрытия возлагать на общество бремя доказывания отсутствия вреда от реорганизации (ср. абз. 1 п. 1 и подп. 2 п. 1.1 ст. 84 Закона об АО).

В то же время в целях обеспечения более полного использования кредиторами своих прав момент извещения кредиторов должен быть перенесен на дату до принятия решения о реорганизации. Тогда кредиторы смогут заявить о своих требованиях также до принятия этого решения, что позволит обществу заранее узнать о потенциальных претензиях, а это благоприятно для участников, которые будут принимать решение, обладая более полным пониманием его финансовых последствий.

10. Отечественная модель защиты кредиторов должна быть скорректирована за счет установления в качестве основного права кредитора при реорганизации права требовать обеспечения исполнения обязательства, а остальные альтернативы могут применяться, только если достигнуто согласие должника и кредитора либо при неисполнении должником требования предоставить обеспечение. Одновременно (в том числе поскольку российская модель, будучи, как и французская, полностью основана на судебной процедуре рассмотрения возражений кредиторов) следует отказаться от закрытого перечня критериев достаточности обеспечения, предоставляя суду возможность ее оценивать, если кредитор возражает против предлагаемого обеспечения.

11. Каждый правовой порядок выработал собственные ограничения круга защищаемых при реорганизации кредиторов. В то же время оправданными с точки зрения обоснования защиты кредиторов являются только ограничения пользоваться особыми правами на случай реорганизации тех кредиторов, чьи обязательства возникли после начала реорганизации (раскрытия информации о реорганизации), а также кредиторов, которые обладают иными средствами защиты своих законных интересов (например, возражение о встречном неисполнении или право потребовать расторжения договора).

12. Владельцы конвертируемых ценных бумаг должны быть защищены принципом эквивалентности прав, предоставляемых владельцам таких ценных бумаг в реорганизованном обществе, а также, наравне с обычными облигационерами, правом на возражение против реорганизации.

13. Особенностью защиты владельцев обыкновенных облигаций при реорганизации выступает то, что они реализуют свои права как правило через представителя, кроме того, их право на возражение против реорганизации зависит от того, был ли проект реорганизации одобрен решением собрания облигационеров или нет. Вместе с тем необходимо обеспечить им возможность заблаговременного проведения собрания по вопросу одобрения

реорганизации, для чего их следует извещать в те же сроки, что и участников (акционеров).

14. С целью ускорения процедуры реорганизации срок на реализацию кредиторами права на возражение против реорганизации должен быть коротким и пресекательным, т.е. не подлежать перерыву или приостановлению, но в то же время начало его течения должно быть отнесено на момент, когда общество надлежащим образом раскрыло информацию о реорганизации или же на момент регистрации в ЕГРЮЛ завершения реорганизации.

15. Оптимальная модель защиты кредиторов при разделении (выделении) состоит в том, чтобы солидарная ответственность правопреемников наступала только там, где реорганизация стала причиной неисполнения обязательств, при этом такая ответственность должна быть ограничена размером имущества, переданным соответствующему юридическому лицу — правопреемнику в ходе реорганизации, и разумно продолжительным сроком для предъявления таких требований (2–4 года), а также необходимо увязать применение солидарной ответственности с правом на возражение против реорганизации, обеспечив, чтобы первая (солидарная ответственность) применялась только там, где кредитор не имел права или возможности (например, из-за неуведомления) возражать против реорганизации либо воспользовался им, но реорганизуемое общество не удовлетворило его требования.

16. Предпочтительной моделью является допущение признания реорганизации недействительной, при условии ограничения ее оснований случаями недействительности решения о реорганизации, и введения превентивных мер, направленных на недопущение нарушений при ее проведении. При этом представляется недопустимым ограничение или лишение права на оспаривание реорганизации только в силу самого факта ее регистрации без учета вида хозяйственного общества, в отсутствие

превентивных мер контроля законности процедуры реорганизации и эффективных альтернативных способов защиты *ex post*.

17. Отечественное регулирование в части недействительности реорганизации характеризуется неудачной попыткой ограничения оснований недействительности только случаями «несуществования» решения о реорганизации или недостоверности документов, представленных на регистрацию, что с одной стороны вступает в противоречие с отечественной традицией выделения оспоримых и ничтожных решений собраний, запутывая суды, и не достигает цели сохранения действительности реорганизации, поскольку недостоверность документов может касаться самых незначительных вещей, с другой стороны, в отсутствие превентивного контроля законности решения о реорганизации и действенных способов компенсаторной защиты это лишает участников (акционеров) возможности восстановить свои права и законные интересы.

В связи с чем текущее регулирование должно быть скорректировано (посредством толкования или изменения закона) таким образом, чтобы недействительность решения о реорганизации (неважно по мотивам оспоримости или ничтожности) влекла недействительность реорганизации.

18. Требование о признании решения собрания о реорганизации недействительным эквивалентно иску о признании реорганизации несостоявшейся и решение суда, которым признается недействительность решения общего собрания о реорганизации, должно влечь за собой признание реорганизации несостоявшейся с наступлением соответствующих последствий.

19. В зарубежных правовых порядках установлены короткие пресекательные сроки оспаривания решения о реорганизации, которые однако корректируются различными институтами, не позволяющими применить этот срок в случаях симуляции или сокрытия соответствующего решения собрания (оспаривание по мотивам противоречия обстоятельств принятия решения публичному порядку в Испании, обман и несуществование во Франции), не

говоря уже о том, что в этих странах в силу той или иной системы проверки законности корпоративных актов (нотариус и (или) регистратор), а также участия третьих лиц (экспертов) такая подделка является практически невозможным казусом.

В российском праве аналогичный срок равняется трем месяцам и считается исковой давностью, при этом момент начала течения срока на оспаривания решения определен датой внесения в ЕГРЮЛ записи о начале процедуры реорганизации, если иной срок не установлен законом.

Сочетание краткости срока (три месяца) и вида факта (внесение записи о начале реорганизации) по существу лишает участников, не знавших о проведении соответствующего собрания, где обсуждался вопрос о реорганизации, какой-либо реальной возможности защитить свое право посредством оспаривания решения о реорганизации.

Постановка момента начала течения срока для защиты права в зависимости от внесения сведений в ЕГРЮЛ допустима только в сочетании с разумно длительным сроком (например, не вызывает возражений предусмотренный п. 5 ст. 181.4 ГК РФ двухлетний объективный срок), который позволяет исключить сомнение в реальном знании участников (акционеров) о проведении реорганизации. Иной подход недопустимым образом умаляет право на судебную защиту.

20. Срок на оспаривание решения о реорганизации не является самостоятельным, а лишь представляет собой специальный объективный срок исковой давности, не отменяющий общих сроков давности на оспаривание решений собраний.

21. Поскольку никакого самостоятельного требования о признании реорганизации несостоявшейся не существует, к срокам на заявление требования о признании реорганизации несостоявшейся применяется тот же самый режим, что и при оспаривании решения о реорганизации, а именно сочетание субъективных сроков, предусмотренных законами об АО и об ООО, и объективного срока из п. 1 ст. 60.1 ГК РФ.



22. Иностранные правопорядки не содержат сколько-нибудь единообразного и подробного регулирования последствий признания реорганизации недействительной, полагаясь на общие последствия недействительности юридических актов и оставляя все на усмотрение суда, а имеющиеся доктринальные дискуссии лишь обозначают мысль, что де-факто никакого полноценного ретроактивного эффекта решения о недействительности достичь невозможно, поскольку после реорганизации имущественная масса реорганизованных обществ уже необратимо изменяется.

Российское право, напротив, наиболее прогрессивно в этом отношении и специальным образом определяет последствия реорганизации недействительной, сводящиеся к восстановлению положения существовавшего до реорганизации во внутренних отношениях (восстановление прежних юридических лиц, прекращение вновь созданных) и к защите кредиторов (возникшие после реорганизации обязательства сохраняются).

23. Реорганизация не может быть признана недействительной по иску кредитора, поскольку последний имеет возможность, во-первых, возражать против реорганизации на этапе до ее завершения (п. 2 ст. 60 ГК РФ), во-вторых, обращаться с требованиями к правопреемникам своего должника (солидарная ответственность в силу п. 5 ст. 60 ГК РФ), а также взыскивать убытки с лиц (членов органов управления, контролирующего лица), виновных в неисполнении обязательства соответствующего кредитора. Также целесообразно обсуждение возможности введения относительной недействительности слияний и присоединений в отношении кредитора, если такая реорганизация причинила ему ущерб или если его возражение против реорганизации (п. 2 ст. 60 ГК РФ) не было удовлетворено обществом надлежащим образом.

24. Ни один из изученных правопорядков не определяет самостоятельный стандарт ответственности лиц, занимавшихся реорганизацией, полагаясь на общие правила гражданско-правовой

ответственности и об ответственности органов управления. Этому подходу необходимо последовать и российскому праву, исключив упоминание о недобросовестности из п. 4 ст. 60.1 ГК РФ.

25. Круг лиц, к которым может быть предъявлен иск о взыскании убытков, причиненных реорганизацией, должен включать всех, кто занимался ею в юридическом (органы управления) и фактическом (работники, советники, консультанты) смысле этого слова, в то же время основания такой ответственности определяются в соответствии с каждым конкретным случаем (деликтная или договорная) в зависимости от того, кому предъявлен иск и кому причинены убытки.

26. Предъявление иска о взыскании убытков, причиненных реорганизацией, не может ставиться в зависимость от оспаривания решения о реорганизации.

27. Следует разделять убытки, причиненные реорганизацией непосредственно участникам (акционерам) и кредиторам, и таковые, причиненные обществу. Первые не могут быть взысканы в пользу участников (акционеров), даже в случае если общество, которому они причинены, прекратилось в ходе реорганизации, поскольку в этом случае право на их взыскание принадлежит обществу-правопреемнику.

28. Общества, созданные в результате реорганизации, должны быть исключены из числа ответчиков по иску участников (акционеров) о взыскании убытков, причиненных реорганизацией, а в случае с исками кредиторов об убытках, причиненных разделением (выделением), для привлечения к ответственности за убытки общества, которое не является их должником в результате реорганизации, должно быть доказано несправедливое распределение активов.

29. Возможность взыскания убытков, причиненных реорганизацией, закономерно должна быть увязана с предшествующим реорганизации поведением участников (акционеров) и кредиторов. Таким правом не должны обладать участники (акционеры), голосовавшие за реорганизацию, за

исключением случая предоставления им неполной или недостоверной информации о реорганизации, а также кредиторы, если они имели право и возможность (например, были надлежащим образом уведомлены) возражать против реорганизации, но не воспользовались им либо реорганизуемое общество не удовлетворило их требования.

## Список использованных источников и литературы

### 1. Нормативно-правовой материал

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 №51-ФЗ;
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 №14-ФЗ;
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть третья) от 26.11.2001 № 146-ФЗ;
4. Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации от 24.07.2002 № 95-ФЗ;
5. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах»;
6. Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»;
7. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 1 июня 2015 г. № 326.

### 2. Судебная практика

1. Постановление КС РФ от 03.02.1998 № 5-П;
2. Постановление КС РФ от 24.02.2004 № 3-П;
3. Постановление КС РФ от 21.02.2014 № 3-П;
4. Постановление Пленума ВС РФ № 10, Пленума ВАС РФ № 22 от 29.04.2010 «О некоторых вопросах, возникающих в судебной практике при разрешении споров, связанных с защитой права собственности и других вещных прав»;
5. Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 26.06.2018 № 27 «Об оспаривании крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность»;

6. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 09.06.2000 № 54 «О сделках юридического лица, регистрация которого признана недействительной»;
7. Обзор практики рассмотрения арбитражными судами споров, связанных с исключением участника из общества с ограниченной ответственностью, утвержденный информационным письмом Президиума ВАС РФ от 24.05.2012 № 151;
8. Обзор судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утвержденный Президиумом Верховного Суда РФ 25.12.2019;
9. Постановление Президиума ВАС РФ от 05.09.2006 № 1671/06;
10. Постановление Президиума ВАС РФ от 03.06.2008 № 1176/08;
11. Постановление Президиума ВАС РФ от 10.06.2008 № 5539/08;
12. Постановление Президиума ВАС РФ от 20.10.2010 № 5032/10;
13. Постановление Президиума ВАС РФ от 06.11.2012 № 8838/12;
14. Постановление Президиума ВАС РФ от 28.05.2013 № 16246/12;
15. Определение ВАС РФ от 21.05.2012 № ВАС-2866/12;
16. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 18.03.2015 № 305-ЭС14-4611;
17. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 17.09.2019 № 305-ЭС19-8975;
18. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 26.06.2020 № 303-ЭС19-25156;
19. Постановление ФАС Московского округа от 02.12.2003 по делу № А40-51398/03-121-399;
20. Постановления ФАС Московского округа от 02.06.2009 по делу № А40-53005/08-152-460;
21. Постановление ФАС Московского округа от 16.03.2010 по делу № А41-22405/09;

22. Постановление ФАС Московского округа от 20.05.2014 по делу № А40-40823/2013;
23. Постановления АС Московского округа от 30.07.2015 по делу № А41-75745/14;
24. Постановление АС Московского округа от 20.10.2016 по делу № А40-236949/2015;
25. Постановление АС Московского округа от 30.05.2017 по делу № А40-150853/2016;
26. Постановление АС Московского округа от 27.09.2017 по делу № А40-189258/16;
27. Постановление АС Московского округа от 16.01.2018 по делу № А40-220129/2016;
28. Постановление АС Московского округа от 28.02.2018 по делу № А41-74327/16;
29. Постановление АС Московского округа от 22.05.2018 по делу № А41-51779/17;
30. Постановление АС Северо-Западного округа от 30.09.2009 по делу № А56-48324/2008;
31. Постановление АС Северо-Западного округа от 25.09.2012 по делу № А44-6503/2011;
32. Постановление ФАС Северо-Западного округа от 14.04.2014 по делу № А42-8097/2012;
33. Постановление АС Северо-Западного округа от 29.01.2015 по делу № А56-18720/2014;
34. Постановление АС Северо-Западного округа от 24.02.2015 по делу № А56-65073/2013;
35. Постановление АС Северо-Западного округа от 27.04.2017 по делу № А56-18327/2016;
36. Постановление АС Северо-Западного округа от 05.07.2017 по делу № А56-30280/2016;

37. Постановление АС Северо-Западного округа от 27.12.2018 по делу № А56-79270/2016;
38. Постановление ФАС Уральского округа от 25.01.2010 по делу № А60-6543/2009-С5;
39. Постановление ФАС Уральского округа от 31.03.2011 по делу № А60-21352/2010-С6;
40. Постановление ФАС Уральского округа от 19.08.2011 по делу № А60-41030/2010;
41. Постановление ФАС Уральского округа от 19.03.2012 по делу № А50-11108/2011;
42. Постановление АС Уральского округа от 13.01.2015 по делу № А71-12066/2013;
43. Постановление АС Уральского округа от 03.04.2017 по делу № А60-49377/2015;
44. Постановление АС Уральского округа от 02.11.2018 по делу № А07-20728/2013;
45. Постановление ФАС Поволжского округа от 03.11.2005 по делу № А65-4079/2005;
46. Постановление ФАС Поволжского округа от 13.06.2013 по делу № А65-12805/2012;
47. Постановление АС Поволжского округа от 27.04.2015 по делу № А55-29128/2013;
48. Постановление АС Поволжского округа от 25.09.2015 по делу № А55-25151/2014;
49. Постановление АС Поволжского округа от 20.04.2017 по делу № А55-3260/2016;
50. Постановление АС Поволжского округа от 08.06.2017 по делу № А55-18725/2016;
51. Постановление АС Поволжского округа от 30.05.2018 по делу № А55-3451/2017;

52. Постановление ФАС Центрального округа от 24.06.2004 по делу № А62-4679/02;
53. Постановление АС Центрального округа от 05.10.2016 по делу № А35-655/2015;
54. Постановление АС Центрального округа от 03.10.2018 по делу № А35-5002/2016;
55. Постановление АС Центрального округа от 16.12.2019 по делу № А35-5600/2016;
56. Постановления ФАС Волго-Вятского округа от 06.08.2008 по делу № А28-9956/2007-98/18;
57. Постановления ФАС Волго-Вятского округа от 26.12.2008 по делу № А28-5907/2008-104/34;
58. Постановления ФАС Волго-Вятского округа от 09.06.2009 по делу № А43-33681/2008-9-328;
59. Постановления ФАС Волго-Вятского округа от 17.09.2009 по делу № А28-13857/2008-375/14;
60. Постановления ФАС Волго-Вятского округа от 07.04.2010 по делу № А28-15320/2009;
61. Постановления ФАС Волго-Вятского округа от 16.08.2010 по делу № А43-41536/2009;
62. Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 07.07.2011 по делу № А32-7836/2010;
63. Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 26.09.2011 по делу № А53-517/2011;
64. Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 25.02.2013 по делу № А53-21295/2012;
65. Постановлении АС Северо-Кавказского округа от 10.10.2018 по делу № А63-22560/2017;
66. Постановление АС Северо-Кавказского округа от 11.09.2020 по делу № А25-578/2015;



67. Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 21.05.2009 по делу № А46-6497/2008;
68. Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 05.05.2014 по делу № А45-15248/2013;
69. Постановление АС Западно-Сибирского округа от 10.07.2019 по делу № А45-462/2017;
70. Постановление АС Западно-Сибирского округа от 03.10.2019 по делу № А45-20542/2018;
71. Постановления ФАС Восточно-Сибирского округа от 05.06.2014 по делу № А33-8200/2013;
72. Постановление АС Восточно-Сибирского округа от 10.05.2016 по делу № А19-2804/2014;
73. Постановление АС Восточно-Сибирского округа от 13.12.2017 по делу № А10-948/2017;
74. Постановление АС Восточно-Сибирского округа от 11.01.2019 по делу № А33-18303/2017;
75. Постановление АС Дальневосточного округа от 03.10.2014 по делу № А51-4733/2014;
76. Постановление АС Дальневосточного округа от 22.05.2018 по делу № А73-19470/2017;
77. Постановление 17 ААС от 22.12.2017 по делу № А50-17312/2017;
78. Постановление 16 ААС от 15.08.2017 по делу № А63-14068/2016;
79. Постановление 13 ААС от 01.03.2018 по делу № А56-25163/2017;
80. Постановление 13 ААС от 14.02.2020 по делу № А56-51807/2019;
81. Постановление 10 ААС от 10.03.2017 по делу № А41-3067/16;
82. Постановление 9 ААС от 05.03.2019 по делу № А40-229615/18;
83. Постановление 9 ААС от 07.05.2019 по делу № А40-23856/18;
84. Постановление 9 ААС от 11.06.2019 по делу № А40-229099/18;
85. Постановление 7 ААС от 03.03.2020 по делу № А67-9078/2018;
86. СА Paris 12 mai 1998, Rev. soc. 1999, № 2;

87. CA Paris 19 fev. 1999, Bull. Joly;
88. CA Paris, 17 janv. 1972, JCP 1972, II, 17283;
89. CA Versailles, 1 oct. 1986, Bull. 1987;
90. Cass. com., 11 oct. 1967, DS 1968, jur. p. 136; Bull. 1967, p. 300.
91. CA Paris, 14 juin 1988, D. 1988, jur. p. 505;
92. CA Douai, 7 juil. 1994, Bull. 1994, p. 994;
93. CA Paris, 19 mars 1981, D. 1981, p. 405;
94. Cass. civ., 8 avr. 1913, D.P. 1913, 1, 103;
95. Cass. civ., 31 dec. 1913, D.P. 1913, 1, 143);
96. Cass. com., 3 juin 1998, n° 96-13891, Bull. 1998, IV, n° 178, p. 146;
97. CA Versailles, 1 oct. 1986, Bull. 1987;
98. Cass. com., 18 avr. 1961, Bull. civ., III, n° 175;
99. Cass. com., 7 juil. 1980, Rev. sociétés 1981, 315;
100. CA Versailles, 24 juin 1993, D. 1993, IR, 216;
101. CA Rennes, 2e ch., 19 juin 2007, n° 04/06898;
102. CA Paris, 3e ch. sect. B, 26 mars 2009, n° 07/04287.

### 3. Литература

1. Аиткулов Т.Д. Правовое регулирование слияния и присоединения акционерных обществ по законодательству России и Германии: дис. к.ю.н. М., 2001;
2. Аиткулов Т.Д. Некоторые аспекты правового регулирования слияний и присоединений акционерных обществ в праве Российской Федерации и ФРГ // Актуальные проблемы гражданского права: сборник статей / под ред. М.И. Брагинского. М.: НОРМА, 2002. Вып. 4;
3. Архипов Д.А. Принудительный выкуп голосующих акций – инструмент непропорционального ограничения прав миноритарных акционеров. Так ли это на самом деле? // Вестник ВАС РФ. 2005. № 12;

4. Бакулина Е.В. Совершенствование правового регулирования реорганизации хозяйственных обществ: дис. к.ю.н. М., 2004;
5. Белов В.А., Шевцов П.В. Проблемы реорганизации и ликвидации корпораций (на примере хозяйственных обществ) // Корпоративное право: Актуальные проблемы теории и практики / под общ. ред. В.А. Белова. М., 2009;
6. *Белялова А.М.* Правовое регулирование реорганизации коммерческих юридических лиц в России и за рубежом: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2019;
7. Блэк Б.С., Крэкман Р., Тарасова А.С. Комментарий Федерального закона «Об акционерных обществах» / под общ. ред. А.С. Тарасовой. М., 1999;
8. Бойко Т.С. Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании. М.: Статут, 2019;
9. *Венедиктов А.В.* Слияние акционерных компаний. Пг., 1914;
10. *Венедиктов А.В.* Избранные труды по гражданскому праву: в 2 т. М., 2004;
11. Габов А.В. Теория и практика реорганизации (правовой аспект). М.: Статут, 2014;
12. Габов А.В. Реорганизация и ликвидация юридических лиц: научно-практический комментарий к статьям 57–65 Гражданского кодекса Российской Федерации (постатейный). М.: ИЗиСП; ИНФРА-М, 2014;
13. *Габов А.В.* Порядок осуществления прав кредиторов при реорганизации // Журнал российского права. 2016. № 5;
14. Габов А.В. Порядок признания недействительным решения о реорганизации юридического лица // Юрист. 2016. № 18;

15. Габов А.В. Обмен долей при реорганизации общества с ограниченной ответственностью в форме присоединения // Закон. 2020. № 3;
16. Галазова З.В. Институт реорганизации юридического лица: дис. к.ю.н.. М., 2015;
17. Гутников О.В. Корпоративная ответственность в гражданском праве: монография. М.: ИЗиСП, КОНТРАКТ, 2019;
18. Гомцял С.В. Правила поглощения акционерных обществ: сравнительно-правовой анализ. М., 2010;
19. Дивер Е.П. Правовое регулирование реорганизации коммерческих организаций: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2002;
20. Дубовицкая Е.А. Европейское корпоративное право. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Волтерс Клувер, 2008;
21. Зайцев О.Р. К вопросу об обоснованности признания преобразования формой реорганизации // Цивилист. 2005. № 2;
22. Жданов Д.В. Реорганизация акционерных обществ в Российской Федерации: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2001;
23. Качалова А. В. Осуществление и защита прав участников хозяйственных обществ при реорганизации : дис. к.ю.н. М., 2011;
24. Киящук И.Т. Защита прав акционеров и иных заинтересованных лиц в процессе реорганизации акционерных обществ в форме слияния и присоединения по праву Российской Федерации и стран Европейского Союза: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011;
25. Ключарева Е.М. Правило защиты делового решения в делах о привлечении к ответственности директоров: законодательство и практика штата Делавэр (США), Германии и России // Закон. 2015. № 11;
26. Копылов Д.Г. Выкуп акций общества по требованию акционеров // Закон. 2017. № 8;

27. *Коровайко А.В.* Реорганизация хозяйственных обществ: дис. ... канд. юрид. наук. Ростов н/Д, 2000;
28. Костикова Е. Как сливать акционерные общества // *Акционерный вестник*. 2008. № 3;
29. Кошелев Я.С. Гражданско-правовые аспекты реорганизации акционерных обществ : дис. ... канд. юрид. наук. Ростов-на-Дону, 2012;
30. Кузнецов А.А. Исключение участника из общества с ограниченной ответственностью. М.: Статут, 2014;
31. Кузнецов А.А. Крупные сделки и сделки с заинтересованностью // *О собственности: Сборник статей к юбилею К. И. Скловского*. М.: Статут, 2015;
32. Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров) // *Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО / отв. ред. А.А. Кузнецов*. М.: Статут, 2020;
33. Кулешов А.В. Правовое регулирование укрупнения акционерных обществ в форме слияния и присоединения: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2010;
34. Маковская А.А., Новоселова Л.А. Выкуп акционерным обществом своих акций. – М.: ЗАО «Центр деловой информации» еженедельника «Экономика и жизнь», 2008;
35. Мирина Н.В. Особенности правового регулирования реорганизуемых хозяйственных обществ в форме слияния и присоединения в российском законодательстве: дис. ... канд. юрид. наук. Волгоград, 2010;
36. *Нуждин Т.А.* Гарантии прав кредиторов при проведении комбинированных способов реорганизации // *Право и экономика*. 2017. № 11;

- 37.Нуждин Т.А. Комбинированная реорганизация коммерческих организаций: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2018;
- 38.Реорганизация и ликвидация юридических лиц по законодательству России и стран Западной Европы. М., 2000;
- 39.Сарбаш С.В. Восстановление корпоративного контроля // Вестник гражданского права. 2008. № 4;
- 40.Степанов Д.И. Закон о реорганизации: каким ему быть? // Коллегия. 2002. № 7–8;
- 41.Степанов Д.И. Основные проблемы, связанные с реформой законодательства о реорганизации // Закон. 2009. № 2;
- 42.Степанов Д.И. Проблемные вопросы корпоративного законодательства о группах компаний и холдингах // Закон. 2016. № 5;
- 43.Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. М.: Статут, 2014;
- 44.*Тимаев Ф.И.* Защита прав кредиторов по гражданскому законодательству, регулирующему отношения с участием акционерных обществ. СПб., 2005;
- 45.Тузов Д.О. Теория недействительности сделок: опыт российского права в контексте европейской правовой традиции. М.: Статут, 2007;
- 46.*Шершеневич Г.Ф.* Курс торгового права. Т. 1. СПб., 1908;
- 47.Alcalá Díaz M.A. El derecho de impugnación del socio en la sociedad anónima cotizada. Madrid: La Ley, 2006;
- 48.*Alvarez Royo-Villanova S.* La sucesión universal en las modificaciones estructurales. Madrid, 2017;
- 49.Álvarez Rubio J. El informe de expertos independientes en las modificaciones estructurales // Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles / Coord. por A.J. Rojo Fernández Río, A.B.

- Campuzano Laguillo, L.J. Cortés Domínguez, A. Pérez Troya. Pamplona: Thomson Reuters; Aranzadi, 2015;
50. The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach, 3rd Edition. Oxford University Press, 2017;
51. Andreu Martí M.M. La nulidad de la fusión de sociedades. Cizur Menor: Aranzadi, 2002;
52. Bahar R. Scission au sens strict et substituts fonctionnels : réflexions théoriques // Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé / Peter, Henry, Dutoit, Nicolas (éds), Genève: Schulthess. 2010;
53. Ballantine H.W. Questions of Policy in Drafting a Modern Corporation Law // California Law Review. Vol. 19. 1931. № 5;
54. Bercovitz A. La fusión de sociedades // La reforma del Derecho español de sociedades de capital (Reforma y adaptación de la legislación mercantil a la normativa comunitaria en materia de sociedades) / Coord. por A. Alonso Ureba, J.M. Chico Ortiz, F. Lucas Fernández. Madrid: Civitas, 1987;
55. Bertrel J.P., Jeantin M. Acquisitions et fusions de sociétés commerciales. 2ème éd. Paris, Litec, 1991;
56. Boureima Soumana S. La protection des droits des créanciers dans les opérations de restructuration des sociétés. Thèse. Bordeaux, 2015;
57. Boutitie L. L'opposition en droit privé. Thèse. Bordeaux, 2004;
58. Brenes Cortés J. El derecho de separación del accionista. Madrid: Marcial Pons. 1999;
59. Cámara Álvarez M., de la. El capital social en la sociedad anónima, su aumento y disminución. Madrid: Consejo General del Notariado, 1996;
60. Carney W.J. Mergers And Acquisitions: Cases and Materials. 2nd Edición. New York: Foundation Press, 2007;
61. Castañer Codina J. Acuerdos sociales contrarios al orden público (art. 205.1 y 206.2 LSC) // El nuevo régimen de impugnación de los

- acuerdos sociales de las sociedades de capital / Coord. por F. Rodríguez Artigas, I. Farrando Miguel, R. Tena Arregui. Madrid: Colegio Notarial de Madrid, 2015;
- 62.Cerdá Albero F. Escisión de la sociedad anónima. Valencia: Tirantlo Blanch, 1993;
- 63.Chadefaux M. Les fusions de sociétés: régimes juridique et fiscal. 8e edition. Paris, 2016;
- 64.Cheminade Y. Nature juridique de la fusion des sociétés anonymes // Revue trimestrielle de droit commercial. 1970. N° 1;
- 65.Chenau J.-L. La protection des actionnaires et associés dans les fusions d'entreprises // Coopération et fusion d'entreprises, Travaux de la journée d'étude organisée à l'Université de Lausanne le 6 octobre 2004 / M. Blanc, L. Dallèves (éds), Lausanne: Cedidac, 2005;
- 66.Chenau J.-L., Cherpillod D. Restructurations intra-groupes // Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé / P. Henry, N. Dutoit (éds), Genève: Schulthess. 2010;
- 67.Code des obligations II - Commentaire romand / P. Tercier, M. Amstutz, R. Trigo Trindade (Eds), 2e edition, Basel: Helbing Lichtenhahn Verlag, 2017;
- 68.Comentario de la reforma del Régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014): sociedades no cotizadas / Coord. por J. Juste Mencía. Cizur Menor: Thomson Reuters; Civitas, 2015;
- 69.Commentaire de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine ainsi que des dispositions des lois fédérales modifiées par la LFus / H. Peter, R. Trigo Trindade (eds). Zürich: Schulthess Verlag, 2005;
- 70.Conac P.-H., Enriques L., Gelter M. Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France,



- Germany, and Italy // *European Company and Financial Law Review*. 2007. No. 4;
71. *Conde Tejón A.* La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural: (procedimiento aplicable, sucesión universal y protección de acreedores). Madrid, 2004;
72. Cortés Domínguez L.J. La escisión de la sociedad anónima // La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas / A. Rojo Fernández del Río (dir.). Madrid: Civitas, 1987;
73. Cortés Domínguez L.F.J., Pérez Troya A. Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles. Tomo IX. Vol. 2. Fusión de sociedades (art. 233 a 251 de la Ley de Sociedades Anónimas). Madrid, 2008;
74. Cortés Domínguez L.F.J., Pérez Troya A. El informe de los administradores en las modificaciones estructurales // Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles / Coord. por A.J. Rojo Fernández Río, A.B. Campuzano Laguillo, L.J. Cortés Domínguez, A. Pérez Troya. Pamplona: Thomson Reuters; Aranzadi, 2015;
75. Cuendet A. La fusion par absorption en particulier le contrat de fusion dans le droit suisse de la société anonyme, Berne, Editions Stämpfli & Cie, 1974;
76. Díaz Martínez S. Remedios contra la fusión: impugnación y resarcimiento. Editorial Aranzadi, 2016;
77. Dondero Br., Le Cannu P. Droit des sociétés. 8<sup>e</sup> éd. Paris : L.G.D.J., 2019;
78. Dutoit N., Duvoisin P.-B., Mordelet C. Le principe de continuité du sociétariat en cas de transformation : évidence ou illusion? // Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé / P. Henry, N. Dutoit (éds), Genève: Schulthess. 2010;
79. Eberhard S. La scission de la société anonyme: en droits allemand, américain et suisse. Genève: Librairie Droz, 1999;

80. Eisenberg M.A. The Legal Roles of Shareholders and Management in Modern Corporate Decisionmaking // California Law Review. Vol. 57. 1969. Nº 1;
81. Embid Irujo J.M. En torno a la nulidad de la fusión y de la escisión en la nueva Ley de sociedades anónimas // Revista general de derecho. 1990. Núms. 550-551;
82. Embid Irujo J.M. Reflexiones sobre la categoría de las modificaciones estructurales en el Ordenamiento Jurídico Español // Estudios de Derecho de Sociedades. Colegio Notarial de Valencia. Diez años de la Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles / U. Nieto Carol (dir.). Valencia: Tirant lo Blanch., 2020;
83. Escribano Gamir Cr. La protección de los acreedores sociales frente a la reducción del capital social y a las modificaciones estructurales de las sociedades anónimas. Madrid, 1997;
84. Escribano Gamir Cr. Derecho de oposición de los acreedores sociales // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles / F. Rodríguez Artigas, A. Alonso Ureba, L.F. de la Gándara et al (dir.). Vol. 1. Cizur Menor, 2009;
85. Escribano Gamir Cr. La responsabilidad de las sociedades beneficiarias de la escisión y de la sociedad parcialmente escindida // Documentos de trabajo del Departamento de Derecho Mercantil. 2011. No. 36 (<https://eprints.ucm.es/9601/1/HARVARD.pdf>);
86. Esteban Ramos L.M. Los acreedores sociales ante los procesos de fusión y escisión de sociedades anónimas: instrumentos de protección. 2 ed. Cizur Menor, Aranzadi, 2017;
87. Fernández del Pozo L. La fase de ejecución: escritura pública e inscripción en el registro. Impugnación // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. 1 / Coord. por F. Rodríguez Artigas y otros. Cizur Menor: Aranzadi, 2009;

88. Fischel D.R. The Appraisal Remedy in Corporate Law // American Bar Foundation Research Journal. Vol. 8. 1983. № 4;
89. Folk E.L. De Facto Mergers in Delaware: Hariton v. Arco Electronics, Inc. // Virginia Law Review. Vol. 49. 1963. № 7;
90. *Gállego Lanau M.* La cesión global de activo y pasivo en las sociedades mercantiles. Madrid, 2016;
91. Gardezabal del Rio F.J. La transformación en la Ley de Sociedades Anónimas // Las sociedades de capital conforme a la nueva legislación. 3ª ed. Madrid: Trivium, 1990;
92. Gelter M. Mapping Types of Shareholder Lawsuits Across Jurisdictions (URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3011444](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3011444));
93. Georges E. Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme. Paris: LGDJ, 2006;
94. Gevurtz F. Corporation Law. 2nd edition. St. Paul: West Academic Publishing, 2010;
95. Gines Castellet N. Impugnación de acuerdos sociales y abuso de derecho: algunas reflexiones para el ordenamiento jurídico español a la luz de la experiencia francesa // Revista de derecho de sociedades. 2013. Núm. 40;
96. Grosclaude X. Les droits des actionnaires dans les opérations de fusion. Éditions universitaires européennes. 2017;
97. *Grundmann S.* European Company Law: Organization, Finance and Capital Markets. 2<sup>nd</sup> ed. Antwerp, 2012;
98. Guasch Martorell R. La escisión de sociedades en el derecho español: La tutela de los intereses de los socios y acreedores. Madrid: Civitas, 1993;
99. Guégan El. Les nullités des décisions sociales. Paris : Dalloz, 2020;
100. Hernando Cebriá L. El abuso de la posición jurídica del socio en las sociedades de capital. Barcelona: Bosch, 2013;

101. de Jong B.J. Shareholders' Claims for Reflective Loss: A Comparative Legal Analysis (<https://ssrn.com/abstract=1939755>);
102. Kalaani A. La fusion des sociétés commerciales en droit interne et international. Contribution à la notion de "contrat-organisation". Paris : L'Harmattan, 2017;
103. Koh A.K. Reconstructing the Reflective Loss Principle. ([https://www.researchgate.net/profile/Alan\\_Koh/publication/304365057\\_Reconstructing\\_the\\_reflective\\_loss\\_principle/links/5beaa6c892851c6b27ba9215/Reconstructing-the-reflective-loss-principle.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Alan_Koh/publication/304365057_Reconstructing_the_reflective_loss_principle/links/5beaa6c892851c6b27ba9215/Reconstructing-the-reflective-loss-principle.pdf));
104. Lagrange Fl. Nature juridique des fusions de sociétés, thèse, Paris II, 1999;
105. Largo Gil R. La fusión de sociedades mercantiles: fase preliminar, proyecto de fusión e informes. Madrid : Civitas, 1992;
106. Largo Gil R. La fase previa y el proyecto de fusión // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Vol. 1 / F. Rodríguez Artigas (dir.), A. Alonso Ureba (dir.), L. F. de la Gándara (dir.), L.A. Velasco San Pedro (dir.), J. Quijano González (dir.), G. Esteban Velasco (dir.), 2009;
107. Lattin N.D. Remedies of Dissenting Stockholders under Appraisal Statutes // Harvard Law Review. Vol. 45. 1931. № 2;
108. Levmore S., Kanda H. The Appraisal Remedy and the Goals of Corporate Law // UCLA Law Review. Vol. 32. 1985;
109. Levy I.J. Rights of Dissenting Shareholders to Appraisal and Payment // Cornell L. Rev. Vol. 15. 1930. № 3;
110. Looney W.F. Dissenting Minority Stockholder's Right of Appraisal // 4 Boston College Law Review. Vol. 4.1962. № 1;
111. Lyon-Caen Ch., Renault L., Amiaud A. Traité de Droit Commercial. T. II. 2 partie. 5 ed. Paris, 1929;
112. Manning B. The Shareholder's Appraisal Remedy: An Essay for Frank Coker // Yale L.J. Vol. 72. 1962. № 2;

113. Martí Moya V. El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles. Comares, 2010;
114. Martí Moya V. Apuntes críticos sobre la tutela de los acreedores en las modificaciones estructurales, a la luz de las recientes iniciativas europeas // Estudios de Derecho de Sociedades. Colegio Notarial de Valencia. Diez años de la Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles / U. Nieto Carol (dir.). Valencia: Tirant lo Blanch, 2020;
115. Martínez Martínez M.T. La fase decisoria información sobre la fusión, desarrollo de la junta, publicación del acuerdo de fusión // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. 1 / F. Rodríguez Artigas (dir.), A. Alonso Ureba (dir.), L. F. de la Gándara (dir.), L.A. Velasco San Pedro (dir.), J. Quijano González (dir.), G. Esteban Velasco (dir.), 2009;
116. Martínez Sanz F., Puetz A. El derecho de separación de los socios en las modificaciones estructurales // Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles / Coord. por A.J. Rojo Fernández Río, A.B. Campuzano Laguillo, L.J. Cortés Domínguez, A. Pérez Troya. Pamplona: Thomson Reuters; Aranzadi, 2015;
117. Matthews G. The «Market Exception» in Appraisal Statutes (<https://corpgov.law.harvard.edu/2020/03/30/the-market-exception-in-appraisal-statutes>);
118. Michalopoulos G. La fusion des sociétés anonymes en droit français et en droit hellénique : problématique Communautaire. These. 1982;
119. Montavon P. Droit Suisse de la SÀRL. Lausanne: Editions Juridiques AMC, 2008;
120. Motos Guirao M. Fusión de sociedades mercantiles. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1953;

121. Motos Guirao M. La separación voluntaria del socio en el Derecho Mercantil español // Revista de Derecho Notarial. 1956. Nº 11;
122. Navarro J.-L., Cathiard C., Moulin J.-M.m Fusion, scission et apport partiel d'actif. Paris, Dalloz. 2019;
123. Nguyen T.V.N. La protection des créanciers dans les opérations emportant transmission universelle du patrimoine. Thèse. Paris, 2003;
124. Oleo Banet F. La escisión de la sociedad anónima. Madrid: Civitas, 1995;
125. Paz-Ares C. Aproximación al estudio de los squeeze-outs en el Derecho español // Actualidad Jurídica Uría Menéndez. 2002. Nº 3. (<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/965/documento/art03.pdf?id=2003>);
126. Peña A., Quinn B. JM Appraisal Confusion: The Intended and Unintended Consequences of Delaware's Nascent Pristine Deal Process Standard // Marquette Law Review. Vol. 103. 2019. Nº 2;
127. *Pène H.* Fusion des sociétés commerciales. Dissertation. Bordeaux, 1907;
128. Perales Viscasillas M. del P. El Derecho de separación del socio en las sociedades de capital (Un estudio de las causas legales en los ordenamientos español y estadounidense). Madrid: La Ley, 2001;
129. Pérez Troya A. La tutela del accionista en la fusión de sociedades. Madrid: Civitas, 1998;
130. Pérez Troya A. La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades. Madrid: Marcial Pons, 1998;
131. Peter H. La LFus : chronique d'un échec ? // Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé / P. Henry, N. Dutoit (éds), Genève: Schulthess. 2010;
132. Petitpierre-Sauvain A. Droit des sociétés et groupes de sociétés: responsabilité de l'actionnaire dominant, retrait des actionnaires minoritaires. Genève: Georg, 1972;

133. Raffray R. La transmission universelle du patrimoine des personnes morales. Paris, Dalloz, 2011;
134. Recordon P.-A. La protection des actionnaires lors des fusions et scissions de sociétés en droit suisse et en droit français. Genève : Georg, 1974;
135. Ripert G. Traité élémentaire de droit commercial. T. 1. Paris, LGDJ, 1963;
136. Rodas Paredes P. La separación del socio en la Ley de sociedades de capital. Madrid, 2013;
137. Rojo Fernández del Río A. La fusión de sociedades anónimas // La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas / A. Rojo Fernández del Río (dir.). Madrid: Civitas, 1987;
138. Roth G.H., Kindler P. The Spirit of Corporate Law: Core Principles of Corporate Law in Continental Europe. Munchen, 2013;
139. Rouiller N., Bauen M., Bernet R., Lasserre Rouiller C. La société anonyme suisse. 2e édition. Zürich: Schulthess Verlag, 2017;
140. Routier R. Les fusions de sociétés commerciales : prolégomènes pour un nouveau droit des rapprochements. Paris : L.G.D.J., 1994;
141. Ruedin R. Droit des sociétés. 2e edition. Bern: Stämpfli, 2007;
142. Sánchez Alvarez M.M. La Ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de modificación estructural // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Vol. 1 / F. Rodríguez Artigas (dir.), A. Alonso Ureba (dir.), L. F. de la Gándara (dir.), L.A. Velasco San Pedro (dir.), J. Quijano González (dir.), G. Esteban Velasco (dir.), 2009;
143. Sánchez-Calero Guilarte J. Informe de los administradores y de los expertos independientes. Balance de fusión // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. 1 / Coord. por F. Rodríguez Artigas y otros. Cizur Menor: Aranzadi, 2009;
144. Sánchez González J.C. La autonomía de la voluntad en la configuración estatutaria de las sociedades de capital // Autonomía de la

- voluntad en el Derecho privado: Estudios en conmemoración del 150 aniversario de la Ley del Notariado. Tomo II. Derecho mercantil. Wolters Kluwer España, 2012;
145. Sánchez Olivan J. Fusión y escisión de sociedades: Aportaciones de activos y canje de valores. Cesión global del activo y del pasivo. Madrid: Centro de Estudios Financieros, 2007;
146. *Sautonie-Laguionie V.L.* La fraude paulienne. Paris, 2008;
147. Scaianschi Márquez H. La dimensión contractual de la fusión. Cizur Menor (Navarra) : Civitas, 2016;
148. Sequeira Martín A.J. El concepto de fusión y sus elementos componentes // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. 1 / F. Rodríguez Artigas (dir.), A. Alonso Ureba (dir.), L. F. de la Gándara (dir.), L.A. Velasco San Pedro (dir.), J. Quijano González (dir.), G. Esteban Velasco (dir.), 2009;
149. Simeon B. Les fusions et scissions de societes: regime juridique et fiscal. Paris, Dunod, 1971;
150. Stieger-Chopard A. L'exclusion du droit préférentiel de souscription dans le cadre du capital autorisé de la société anonyme : étude de droit allemand et de droit suisse. Bâle : Helbing & Lichtenhahn, 1997;
151. Thaller E., Pic P. Traité général théorique et pratique de droit commercial des sociétés commerciales. Tome troisieme. Paris, Arthur Rousseau, 1924;
152. Tilquin Th. Traité des fusions et scissions. Bruxelles: Kluwer éditions juridiques belgique, 1993;
153. *Thaller E., Pic P.* Traité général théorique et pratique de droit commercial des sociétés commerciales, Tome troisieme. Paris, 1924;
154. Thompson R.B. Exit, Liquidity, and Majority Rule: Appraisal's Role in Corporate Law // Geo. L.J. Vol. 84. 1995. November;



155. Thompson RB. The Case for Iterative Statutory Reform: Appraisal and the Model Business Corporation Act // Law and Contemporary Problems. Vol. 74. 2011. Winter. No. 1;
156. Velasco Alonso A. El derecho de separación del accionista. Madrid : Editoriales de Derecho Reunidas, 1976;
157. *Velerdas Peralta Á.* Derechos especiales distintos de las acciones. Su protección en la fusión. Madrid, 2018;
158. Vries P.P. Exit Rights of Minority Shareholders in a Private Limited Company. Deventer, Kluwer, 2010;
159. Wertheimer B.M. The Purpose of the Shareholders' Appraisal Remedy // Tenn. L. Rev. Vol. 65. 1998. № 3;
160. Wertheimer B.M. The Shareholders' Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value // Duke Law Journal. Vol. 47. 1998. № 4;
161. Wyler R., Heinzer B. La protection des partenaires contractuels dans la loi sur la fusion // Coopération et fusion d'entreprises, Travaux de la journée d'étude organisée à l'Université de Lausanne le 6 octobre 2004 / Blanc M., Dallèves L. (éds.). Lausanne, Cedidac, 2005;
162. Yanes Yanes P. La tutela del socio en la escisión: continuidad de la participación, proporcionalidad asignativa y relación de canje // Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. 2 / Coord. por F. Rodríguez Artigas y otros. Cizur Menor: Aranzadi, 2009;
163. Zein T. L'exclusion de l'associé: Étude comparée du droit français et du droit libanais. Beyrouth : LGDJ, 2014.