

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени М.В. ЛОМОНОСОВА

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

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
доктора юридических наук

Москва – 2021

Работа выполнена на кафедре гражданского права юридического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова

Научный консультант – *Суханов Евгений Алексеевич,*
доктор юридических наук, профессор

Официальные оппоненты – *Габов Андрей Владимирович,*
доктор юридических наук, член-корреспондент РАН (право),
ФГБУН Институт государства и права
Российской академии наук,
сектор предпринимательского и
корпоративного права, главный научный
сотрудник;
Гутников Олег Валентинович,
доктор юридических наук,
ФГНИУ Институт законодательства и
сравнительного правоведения при
Правительстве Российской Федерации,
отдел гражданского законодательства и
процесса, главный научный сотрудник, и.о.
заведующего отделом;
Шиткина Ирина Сергеевна,
доктор юридических наук,
ФГБОУ ВО «Московский государственный
университет имени М.В. Ломоносова»
юридический факультет, кафедра
предпринимательского права, профессор.

Защита диссертации состоится «15» декабря 2021 г. в 15 часов 00 минут на заседании диссертационного совета МГУ.12.03 Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова по адресу: Москва, Ленинские горы, д.1, стр.13-14, 4-й учебный корпус, Юридический факультет, ауд.536а.

E-mail: dissovet@law.msu.ru

С диссертацией можно ознакомиться в отделе диссертаций научной библиотеки МГУ имени М.В. Ломоносова (Ломоносовский просп., д.27), а также на сайте ИАС «ИСТИНА»: <https://istina.msu.ru/dissertations/392723539/>.

Автореферат разослан «__» октября 2021 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
кандидат юридических наук, доцент

Н.В. Щербак

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

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 условиям¹. 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 права². Достаточно сказать, что во Франции и в Испании регулирование слияния было основано на принципах договорного права и отрывочном законодательном регулировании вплоть до 1966³ и 1951⁴ гг. соответственно, когда в указанных странах были приняты полноценные законы, регулирующие корпоративное право.

¹ 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).

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

³ 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.

⁴ 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 бизнеса⁵, что ухудшает гарантии прав и интересов участников и кредиторов⁶. Иными словами, любой правопорядок вынужден искать баланс между интересами реорганизуемого общества, миноритарных участников и кредиторов.

⁵ 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.

⁶ 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.

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 первоисточнику⁷.

Изучение иностранного опыта в российской литературе о реорганизации в подавляющем большинстве случаев сводится к эпизодическому цитированию иностранного законодательства⁸, 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 порядках⁹. Также используются изолированные упоминания опыта иных правовых порядков, причем, как правило, без каких-либо ссылок¹⁰, 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 близка российской и использует понятные российским юристам 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 правового порядка делает неактуальными многие из проблем российского права, возникающие в ходе оспаривания реорганизации.

⁷ 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).

⁸ Исключения составляют работы Т.Д. Аиткулова, содержащие глубокий анализ опыта Германии по вопросам реорганизации.

⁹ 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).

¹⁰ 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.

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 правовых порядков (Франция, Испания) последовала по иному пути, принципиально допустив возможность оспаривания реорганизации.

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 сомнение¹¹. В то же время с учетом специфики темы настоящего исследования 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 отсутствия внимания (в смысле наличия специальных средств) к защите кредиторов при реорганизации в странах общего права¹², а также редкости

¹¹ Не следует утверждать, что континентальные правовые порядки «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 правовых порядков, чего автор утверждения, насколько видно из текста книги, не делала. 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). Рейтинги «качества правовых порядков 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. При 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).*

¹² 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*).

обсуждения этого аспекта в сравнительно-правовых работах, к сожалению, 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.¹³

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)¹⁴, которая избавляет их от многих проблем, существующих в России, но 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-х гг. эту модель попытались 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.

¹³ 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).

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

Одним из основных правопорядков, оказавших определяющее¹⁵ влияние на общеевропейское регулирование реорганизации (Третья директива ЕС о слияниях 1978 г.¹⁶ – первый и ключевой наднациональный документ в теме реорганизации), является Франция, в дополнение к которой использовано законодательство Испании¹⁷ и Швейцарии, поскольку произошедшие в указанных странах недавние реформы (2009 г. 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 дополнительное преимущество как модельный правовой порядок, поскольку, не будучи членом ЕС, не связана европейскими директивами и более свободна в выборе правовых решений. Кроме того, ее правовой порядок является результатом плодотворного синтеза двух самых авторитетных континентальных правовых традиций – романской и германской¹⁸.

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 отношении защиты

¹⁵ 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.

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

¹⁷ 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.

¹⁸ 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.

участников хозяйственных обществ европейские страны вообще и взятые за основу правопорядки в частности также 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.

Сложно также обойтись без анализа собственно наднационального регулирования ЕС, в котором содержится квинтэссенция европейского опыта в отношении реорганизации.

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

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 году¹⁹, 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.

¹⁹ См.: Венедиктов А.В. Слияние акционерных компаний. Пг., 1914.

Из современных работ можно обратить внимание на публикации А.В. Габова, который в своей объемной работе о реорганизации 2014 г.²⁰, 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 при реорганизации, а также отказ от возможности признания реорганизации недействительной²¹.

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 кредиторов²². Среди них следует выделить наиболее проработанные

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

²¹ 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.

²² 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: дис. ... 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: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2007; 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: дисс. ... канд. юрид. наук. М., 2011; Качалова А.В. Осуществление и защита прав участников хозяйственных обществ при реорганизации: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011; Кошелев Я.С. Гражданско-правовые аспекты реорганизации акционерных обществ: дисс. ...канд. юрид. наук. Ростов-на-Дону, 2012 и др.

с теоретической и практической точек зрения работы Т.Д. Аиткулова²³, З.В. Галазовой²⁴ и Т.А. Нуждина²⁵.

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 – слияния²⁶. 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 периода²⁷. Начиная со второй половины XX в., когда институт реорганизации был урегулирован законом, все чаще начали появляться специальные исследования²⁸ и практические работы²⁹ 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

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

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

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

²⁶ Например, см.: Pène H. Fusion des sociétés commerciales. Dissertation. Bordeaux, 1907.

²⁷ 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.

²⁸ 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.

²⁹ 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.

фундаментальный труд М. Motos Guirao³⁰, 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 кредиторов³¹.

Подробное рассмотрение в испанской доктрине получила недействительность реорганизации, вызвавшая многочисленные дискуссии о допустимости оспаривания реорганизации, ее основаниях, последствиях и процедурных особенностях³². 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 ней³³. Самостоятельным предметом рассмотрения также становились проблемы защиты кредиторов при слиянии и разделении³⁴.

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 общества³⁵, в особенности в части достижения справедливого коэффициента конвертации³⁶.

³⁰ См.: Motos Guirao M. *Fusión de sociedades mercantiles*. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1953.

³¹ 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.

³² 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 resarcimiento*. Editorial Aranzadi, 2016.

³³ 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.

³⁴ 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;.

³⁵ См.: Pérez Troya A. *La tutela del accionista en la fusión de sociedades*.

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

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 слияния³⁷ и разделения³⁸. Следует особо выделить работу Р.-А. Recordon, авторству которого принадлежит одно из центральных во франкоязычной литературе исследований об особенностях защиты участников в хозяйственных обществах, в котором рассматриваются как общие средства защиты, так и специальные способы для реорганизации, а также проводится сравнение швейцарского законодательства с передовым для того периода французским правом³⁹. В современной литературе продолжают активные исследования в свете нового закона о реорганизациях 2003 г.⁴⁰

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

³⁷ 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.

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

³⁹ См.: Recordon P.-A. Op. cit.

⁴⁰ 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.

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 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 Albero, 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 правового порядка (*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 правовому порядку 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 правопорядках (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 западно-европейских 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 статьях, опубликованных автором в научных изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ по специальности 12.00.03, а также Высшей аттестационной комиссией Министерства образования РФ для публикаций основных результатов диссертаций на соискание ученой степени кандидата и доктора наук.

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.⁴¹, «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 1 марта 2021 г., «Проблемы защиты кредиторов при реорганизации» на конференции «Корпоративное право: актуальные вопросы судебной практики», проведенной 9 апреля 2021 г. в рамках VIII Московского юридического форума в МГЮА имени О. Е. Кутафина.

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

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

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во **Введении** обосновывается актуальность темы диссертации и степень ее разработанности, определяются цели, задачи, предмет и методология исследования, обосновывается научная новизна исследования, формулируются основные положения, выносимые на защиту, раскрывается теоретическая и практическая значимость работы, приводятся сведения об апробации результатов исследования, указывается структура диссертации.

Первая глава «Защита участников хозяйственных обществ при реорганизации» состоит из семи параграфов. В первой главе автор анализирует основания, по которым участники (акционеры) должны получать защиту своих прав и законных интересов при реорганизации, а также способы и меры, за счет которых эта защита предоставляется: право на информацию, голосование участников (акционеров) по вопросу о реорганизации, принцип континуитета участия в обществе, коэффициент конвертации доли (акций) при реорганизации, право выхода участника (акционера) при реорганизации и процедуры корректировки коэффициента конвертации.

Первый параграф **«Основания защиты участников (акционеров)»** подробно обсуждает вопрос, в каких случаях и от чего мы должны защищать участников (акционеров) при реорганизации.

Обращается внимание на тот факт, что вопрос о последствиях реорганизации обычно скрывается в литературе за общими утверждениями о том, что она влечет угрозы и риски для прав участников (акционеров).

Автор предметно анализирует, какие именно последствия может повлечь реорганизация: изменения организационно-правовой формы и (или) устава; изменения уставного капитала и сопутствующие им изменения объема участия отдельных лиц; имущественные последствия для реорганизуемого юридического лица; прекращение существования юридического лица.

При этом акцентируется внимание на том, что существуют реорганизации, при 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), нередко правопорядок не всегда реагирует на эти изменения так же, как если бы они наступали в ходе реорганизации.

Автор подчеркивает, что регулирование всех иных видов корпоративных событий (увеличение уставного капитала, совершение крупной сделки и т.п.) обычно предполагает, что должна существовать конкретная угроза правам и интересам участников (акционеров), на предотвращение или устранение которой обычно направлен конкретный способ защиты.

На этом основании делается вывод, что действующий в России правовой режим, 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.

Одновременно предлагается следующий подход: применение тех или иных средств защиты должно зависеть от того, какое конкретное изменение предполагает соответствующая реорганизация.

Во втором параграфе **«Информирование участников (акционеров) об условиях реорганизации»** анализируется роль адекватной системы раскрытия информации о реорганизации в защите участниками (акционерами) своих прав и законных интересов.

По результатам изучения зарубежного опыта автор приходит к выводу о том, что 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).

Подчеркивается, что 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 реорганизации без контекста, разъяснений профессионала или 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 предлагается дополнить оба корпоративных закона (об акционерных обществах и об обществах с ограниченной ответственностью) правилами, обязывающими органы управления реорганизуемых обществ составлять подробное объяснение (правовое и экономическое) реорганизации, необходимости ее проведения, соответствия интересам 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.

В третьем параграфе **«Голосование участников (акционеров) по вопросу о реорганизации»** обсуждается защитная функция права участвовать в принятии решения о реорганизации.

Автор показывает, что 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 традиционного для континентальной Европы средства защиты — оспаривания 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, как отмечает автор, негибкие правила о рассмотрении вопроса о реорганизации именно на общем собрании участников (акционеров), 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 иностранные правовые порядки, ни российское право не предлагают последовательного регулирования, 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.

По мнению автора, вопрос о реорганизации должен подлежать рассмотрению общим собранием участников (акционеров) только в том случае, если реорганизация влечет существенные изменения общества: изменяется или прекращается прежний вид деятельности, значительно изменяется состав активов, организационно-правовая форма, устав, права и обязанности участников (акционеров). Автор также обосновывает целесообразность понижения порогов для одобрения решения о реорганизации в хозяйственных обществах, в т.ч. отказ от единогласия в ООО.

Наконец, автор предлагает в случае наличия конфликта интересов дополнительно ввести обязанность отдельного одобрения реорганизации со стороны незаинтересованных участников (акционеров).

В четвертом параграфе **«Принцип континуитета участия в обществе»** исследуется один из базовых принципов, на котором строится институт реорганизации в континентальных европейских странах, — так называемый континуитет участия в обществе. Это принцип подразумевает, 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 континуитета 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 автор доказывает, что 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 указано 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).

В пятом параграфе **«Коэффициент конвертации доли (акций) при реорганизации»** производится детальный анализ порядка определения коэффициента конвертации (обмена) долей и акций при реорганизации хозяйственных обществ.

Автор демонстрирует, что во всех исследуемых правовых порядках у участников реорганизации имеется 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.

Далее автор доказывает, что, хотя в российском праве и не существует прямых законодательных норм или судебной практики, закрепляющих указанные требования и принципы в отношении установления коэффициента конвертации (обмена) долей и акций, 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 интересам общества и не могут наносить непропорциональный ущерб интересам участников (акционеров).

В шестом параграфе «**Выход участника (акционера) при реорганизации**» производится концептуальный анализ права участника (акционера) на выход как способа защиты его прав при реорганизации.

Автор показывает, что право выхода при реорганизации было отвергнуто европейскими странами (в случаях слияния и разделения) 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, а также 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, которые могут быть направлены на выкуп акций, вынуждено заботиться о защите прав владельцев тех акций, что не могут быть выкуплены из-за этого ограничения. При этом право выхода порождает многочисленные проблемы (дорогостоящее, неопределенные результаты спора, нарушает идею *pacta sunt servanda* и создает угрозу финансовой стабильности общества).

В итоге, как утверждает автор, 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 дорогостоящего 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, по мнению автора, 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.

В седьмом параграфе **«Процедуры корректировки коэффициента конвертации»** разбираются вопросы, касающиеся альтернативных выводу из общества и признанию реорганизации недействительной способов защиты прав участника (акционера) в части установления справедливого коэффициента конвертации (обмена) долей и акций.

Автор демонстрирует, что 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, как доказывает автор, в реальности 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 будет равняться стоимости долей (акций), составляющих разницу между тем размером долей (акций), который получил пострадавший участник (акционер), и тем, который он должен был получить, если бы коэффициент был определен справедливо.

В связи с этим автор приходит к выводу, что 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 хотел бы именно сохранить определенный уровень корпоративного контроля, для чего ему нужно получить доли (акции), а не денежную компенсацию.

Автор отмечает, что отечественное право не предусматривает особой процедуры компенсации в деньгах несправедливого коэффициента конвертации, самоценность которой, впрочем, вызывает сомнение, поскольку такой же результат может быть достигнут 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, по мнению автора, российское право не нуждается во введении дополнительных процедур, альтернативных оспариванию реорганизации, которые позволяли бы корректировать коэффициент конвертации.

Вторая глава «Защита кредиторов при реорганизации хозяйственных обществ» состоит из восьми параграфов. Во второй главе рассматривается блок проблем, связанных с основанием защиты прав и законных интересов кредиторов при реорганизации, а также то, какими именно правами должен обладать кредитор, чтобы защитить свои права при реорганизации, включая особенности реализации этих прав.

В первом параграфе **«Основания защиты кредиторов при реорганизации»** раскрывается историческая связь между признанием того, что права и обязанности переходят при реорганизации по универсальному правопреемству, и особыми правами кредиторов реорганизуемого юридического лица.

В то же время автор показывает, что 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 сторону позиции, согласно которой основанием для

предоставления особой защиты кредиторам при реорганизации выступает причинение им вреда.

Особые права кредитора на случай реорганизации являются превентивными мерами, направленными на сохранение своих гарантий исполнения, защиту от изменений в активах должника и предотвращение вреда от реорганизации.

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.

Именно это предопределяет ключевую черту особых прав кредитора при реорганизации — предоставление их только там, где исполнение может быть поставлено под угрозу.

Во втором параграфе «**Защита предварительная (*a priori*) и последующая (*a posteriori*)**» производится детальный анализ двух возможных моделей защиты кредиторов, в первой из которых кредиторам предоставляется возможность заявить свои возражения против реорганизации до ее совершения (*a priori*), а во второй — после (*a posteriori*).

Автор показывает, что каждая из описанных моделей имеет свои достоинства и недостатки. Так, модель предварительной защиты может парализовать процесс реорганизации, а вторая модель не всегда учитывает интерес кредитора. По результатам изучения иностранного права автор приходит к выводу, что иностранные правовые порядки находят пути исправления недостатков модели *a priori* в защите кредиторов, полностью (Франция и Испания) или частично (Швейцария) отказываясь от парализующего эффекта предъявления кредиторами возражений.

Отечественное право в защите кредиторов при реорганизации придерживается модели *a priori*. Вместе с тем, с учетом иностранного опыта автор поддерживает имеющееся в доктрине и правоприменительной практике мнение о

том, что заявление кредиторами требований о досрочном исполнении не должно приостанавливать процедуру реорганизации.

Как доказывает автор, в случае наличия угрозы своим правам, кредиторы могут заявить в суд требование о введении обеспечительной меры в виде приостановления реорганизации. Кроме того, правила о солидарной ответственности реорганизованных юридических лиц, органов управления и фактически контролировавших лиц смягчают проблему возможного злоупотребления.

На основании этого автор приходит к выводу, 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).

В третьем параграфе **«Информирование кредиторов о реорганизации»** рассматривается право кредиторов на получение информации о реорганизации и особенности его реализации.

Автор демонстрирует, что независимо от позиции различных правопорядков 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. Информация о должнике необходима для того, чтобы кредитор мог рационально «управлять» долгом.

Именно из этого исходит модель обязательного предварительного раскрытия перед кредиторами всех параметров реорганизации, на которую ориентирует наднациональное европейское регулирование, а вслед за ним французское и испанское право, что позволяет текущим кредиторам определиться с тем, угрожает ли им реорганизация, а будущим кредиторам — понять, вступать в отношения с реорганизуемым обществом или нет.

В то же время есть пример более осторожного подхода швейцарского права, которое исходит из того, что 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.

В настоящий момент российское право ближе к швейцарскому подходу. При этом автор отстаивает позицию о том, что право на информацию является преимущественно инструментальным по отношению к реализации особых прав кредиторов на случай реорганизации. Соответственно, основной задачей является сообщение кредитору о факте реорганизации и порядке реализации кредиторами своих особых прав. 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, публичных акционерных обществ, 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.

В то же время автор предлагает в целях обеспечения более полного использования кредиторами своих прав перенести момент извещения кредиторов о намерении совершить реорганизацию на дату, предшествующую принятию решения о реорганизации. Тогда кредиторы смогут заявить о своих требованиях также до принятия этого решения, что позволит обществу заранее узнать о потенциальных претензиях, что благоприятно для участников, которые будут принимать решение, обладая более полным пониманием его финансовых последствий.

В четвертом параграфе **«Содержание особых прав кредиторов на случай реорганизации»** затрагивается тема того, каким именно правом должны обладать кредиторы для защиты своих прав в ходе реорганизации.

В романских странах такое право традиционно называется правом на возражение (фр. *droit d'opposition*, исп. *derecho de oposición*). Швейцария отходит

от романской традиции именования прав кредитора правом на возражение и прямо указывает, что реорганизуемая компания обязана обеспечить исполнение обязательств тех кредиторов, которые этого потребовали.

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, 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, или 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).

Автор подвергает критике российское регулирование, которое предоставляет в качестве основного права кредитора при реорганизации право требовать досрочного исполнения обязательств. Как отмечает автор, досрочное исполнение обязательства — это серьезный инструмент, который при заявлении таких требований значительным количеством кредиторов может дестабилизировать деятельность общества.

Автор предлагает скорректировать п. 2 ст. 60 ГК РФ, установив, что кредиторы вправе требовать предоставления достаточного обеспечения своих требований; что должник вправе досрочно исполнить свое обязательство вместо предоставления обеспечения, если только это не противоречит существу договора, обстоятельствам или интересу кредитора.

Приветствуя то, что российское право дает возможность предоставить обеспечение вместо досрочного исполнения, автор в то же время критикует реализацию этой возможности. В частности, не ясна цель установления предельного срока, в течение которого может быть предоставлено обеспечение вместо досрочного исполнения (30 дней).

Также непонятно, почему критерии признания достаточности обеспечения перечислены жестким закрытым перечнем: либо согласие должника, либо банковская гарантия. С учетом того, что российское право предписывает только судебную процедуру реализации кредиторами своего права при реорганизации, вполне логично, что оценку достаточности обеспечения должен производить суд, который мог бы признать достаточными и иные виды обеспечений, кроме банковской гарантии.

Автор доказывает, что оценка достаточности обеспечения должна основываться на том, насколько реорганизация изменяет положение кредитора, потому что цель специальных прав кредитора на случай реорганизации — это защита его не от самого факта реорганизации, но от ухудшения вероятности исполнения в результате реорганизации. 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.). При этом автор предлагает, что доказывать достаточность предлагаемого обеспечения или отсутствие необходимости в его предоставлении должно само реорганизуемое общество.

В пятом параграфе **«Условия реализации особых прав на случай реорганизации и круг кредиторов, обладающих правом возразить против реорганизации»** производится анализ тех ограничений по кругу кредиторов, которые подлежат защите при 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.

Наиболее распространенным примером ограничений в зарубежном праве выступает то, что защите подлежат только те кредиторы, права требования которых возникли до даты публикации сведений о совершении реорганизации и срок исполнения по которым еще не наступил на момент такой публикации.

Первое из ограничений автор признает обоснованным: кредиторы защищаются только потому, что их положение изменяется вследствие реорганизации. Второе ограничение – защита кредиторов только с наступившим сроком исполнения – подвергается автором серьезной критике. Этот вопрос является особенно актуальным для российского правопорядка, который содержит это ограничение. Автор отстаивает позицию о том, что реорганизация может ухудшить положение также и кредиторов с наступившим сроком исполнения, что порождает неравенство между кредиторами с истекшим и еще не наступившим сроком исполнения, поскольку последние вправе получить дополнительную гарантию исполнения.

На основании этого автор приходит к выводу, что оправданными с точки зрения обоснования защиты кредиторов являются только ограничения пользования 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).

В шестом параграфе **«Особенности защиты владельцев облигаций и конвертируемых в акции ценных бумаг»** анализируется вопрос специфики защиты такой особой категории кредиторов, как владельцы облигаций и конвертируемых в акции ценных бумаг.

По результатам изучения зарубежного опыта делается вывод о том, что в иностранных правопорядках особенностью защиты владельцев обыкновенных облигаций при реорганизации выступает то, что они, как правило, реализуют свои права через представителя, кроме того, их право на возражение против реорганизации зависит от того, был ли проект реорганизации одобрен решением собрания облигационеров или нет.

В отечественном праве нет специальных положений о защите облигационеров в случае реорганизации. В то же время, 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 и о порядке реализации облигационерами своих прав, согласно которым при наличии представителя владельцев облигаций именно он осуществляет права от имени всех владельцев облигаций, в том числе лишая их возможности самостоятельно 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.

На основании этого автор приходит к выводу, что 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, автор доказывает, что ничего не препятствует общему собранию владельцев облигаций принять решение оставить вопрос о реализации прав, закрепленных в п. 2 ст. 60 ГК РФ, на личное усмотрение каждого облигационера.

В то же время автор акцентирует внимание на том, что облигационерам необходимо обеспечить возможность заблаговременного проведения собрания по вопросу одобрения реорганизации, для чего их следует извещать о реорганизации в те же сроки, что и участников (акционеров).

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.

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.

Принцип обязательной эквивалентности характерен и для российского права. Это следует из того, что при реорганизации происходит замена эмитента, а значит, в силу универсального правопреемства новый эмитент остается должен в том же объеме, что и правопреемник, в том числе в отношении обязанности конвертации.

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.

В седьмом параграфе **«Сроки реализации особых прав кредиторов»** производится детальный анализ одного из важнейших элементов системы защиты кредиторов – срока, в течение которого кредитор может реализовать свои особые права на случай реорганизации.

Автор отмечает, что общая тенденция благоприятствования реорганизациям и здесь очевидно играет свою роль, поскольку повсеместно такие сроки являются очень короткими.

По результатам изучения иностранных правовых порядков автор приходит к выводу, что все они с целью ускорения процедуры реорганизации устанавливают очень короткие сроки на реализацию кредиторами права на возражение против реорганизации. При этом данный срок является пресекательным.

Поэтому же пути следует и отечественное право, что поддерживает и автор. В то же время автор отмечает, что поскольку начало течения срока законодатель связывает с выполнением обязанности по раскрытию информации о реорганизации, в случае с фальсификацией уведомлений или включения в них сведений, воспрепятствовавших реализации кредиторами своих прав, начало течения срока для них должно быть отложено и начинаться только с момента надлежащего исполнения этой обязанности со стороны реорганизуемого юридического лица или с момента регистрации в ЕГРЮЛ окончания реорганизации.

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 едином государственном реестре юридических лиц завершения реорганизации.

В восьмом параграфе **«Особенности защиты прав кредиторов при разделении и выделении»** раскрываются дополнительные способы защиты прав кредиторов при таких формах реорганизации как разделение и выделение.

Так, автор отмечает, что поскольку в рамках этих видов 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.

Автор обращает внимание на то, что практически все предлагаемые в зарубежном праве подходы исходят из того, что все кредиторы автоматически (не столь важно, субсидиарная или прямая эта ответственность) защищаются солидарной ответственностью компаний, участвующих в реорганизации.

Данный подход критикуется автором, поскольку по сути означает игнорирование противопоставимости кредиторам реорганизации.

Этому подходу автор противопоставляет отечественное право, которое предполагает, что солидарная ответственность действует только там, где из передаточного акта или иных обстоятельств следует, что при реорганизации недобросовестно распределены активы и обязательства реорганизуемых юридических лиц, что привело к существенному нарушению интересов кредиторов (п. 5 ст. 60 ГК РФ).

Таким образом, в России обсуждаемое средство защиты используется только теми кредиторами, которые пострадали от реорганизации.

В то же время автор предлагает несколько направлений совершенствования отечественного регулирования: солидарная 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). Кроме того, 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.

Третья глава «Оспаривание реорганизации и взыскание убытков как способы защиты» состоит из восьми параграфов. В третьей главе освещается режим таких средств защиты, как признание реорганизации недействительной и взыскание убытков, причиненных реорганизацией.

В первом параграфе **«Общий подход к регулированию недействительности реорганизации»** рассматриваются причины появления и обоснование необходимости специального регулирования порядка признания реорганизации недействительной.

Автор обращает внимание на то, что применение общего порядка недействительности повлекло 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.).

В связи с этим в наднациональном регулировании ЕС, а затем и во всех европейских странах был закреплён подход, ограничивающий основания недействительности реорганизации.

Во втором параграфе **«Допустимость отказа от оспаривания законченной реорганизации»** обсуждаются достоинства и недостатки отказа от возможности оспаривания реорганизации.

Автор отстаивает позицию, что участники (акционеры) не могут быть лишены права требовать признания реорганизации недействительной, поскольку:

- 1) кредиторы реорганизованных юридических лиц защищены правилом о том, что недействительность реорганизации не влияет на действительность заключенных с ними договоров;
- 2) сопоставляя влияние на участников (акционеров) недействительности реорганизации и достижение законности и справедливости в отношении пострадавших от реорганизации участников, приоритет не может быть однозначно отдан спокойствию всех участников в ущерб пострадавшим, поскольку это ограниченный круг лиц, которые при вхождении в общество должны осознавать имманентный риск дефектов реорганизации;
- 3) отказ от допустимости признания реорганизации недействительной может быть допущен только там, где выстроена система превентивного контроля законности корпоративных актов, либо же сама процедура реорганизации проходит под непосредственным контролем судьи;
- 4) независимо от превентивных мер исключение права оспаривания оконченной реорганизации должно предполагать наличие иных заменяющих мер, при этом компенсация убытков не всегда является адекватной заменой из-за сложности их доказывания и необходимости доказывать вину.

В свете указанных аргументов автор приходит к выводу о недопустимости ограничения или лишения права на оспаривание реорганизации только в силу самого факта ее окончания без учета вида хозяйственного общества, в отсутствие превентивных мер контроля законности процедуры реорганизации и эффективных альтернативных способов защиты *ex post*.

В третьем параграфе **«Основания оспаривания реорганизации»** производится детальный анализ оснований, по которым допускается признание реорганизации недействительной.

Положения наднационального регулирования 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 реорганизации. Иностранные правовые порядки предусматривают

довольно широкие основания недействительности решения о реорганизации при наличии в них процедурных или содержательных пороков. Однако это не означает, что данная санкция часто применяется. Напротив, с учетом строгой процедуры, превентивных мер, да и просто из соображений защиты интересов третьих лиц и гражданского оборота, казусы, когда реорганизация признается недействительной, остаются крайне редкими.

Автор отмечает, что отечественный законодатель попытался пойти по похожему пути, указав, 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.

Между тем данный подход критикуется автором, так как он разрывает с гражданско-правовой традицией формулирования оснований недействительности; остается непонятным, понимается ли под отсутствием решения ничтожное решение или также оспоримое, поскольку 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.

Автор демонстрирует, что это порождает противоречивую судебную практику, а также может вести к несправедливому результату, когда нарушения, являющиеся основаниями для оспоримости решения о реорганизации, не позволяют признать реорганизацию несостоявшейся.

Автор настаивает, что подход, сужающий основания применения меры по признанию реорганизации несостоявшейся до случаев физического отсутствия решения о реорганизации, лишает значения все процедурные и содержательные гарантии при реорганизации.

На основании этого автор приходит к выводу, что 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 этим автор предлагает скорректировать текущее регулирование таким образом, чтобы недействительность решения о реорганизации (не важно, по мотивам оспоримости или ничтожности) влекла за собой признание недействительности реорганизации.

В четвертом параграфе **«Соотношение иска о признании реорганизации несостоявшейся и иска о признании решения собрания недействительным»** разбирается дихотомия, сложившаяся в российском праве в отношении исков о признании решения о реорганизации недействительным и о признании реорганизации несостоявшейся.

Автор подвергает критике, сложившийся в российском праве подход, согласно которому само по себе признание недействительным (ничтожным) решения собрания о реорганизации не может повлечь правовых последствий, связанных с признанием реорганизации несостоявшейся. По мнению автора, это разграничение порочно по следующим причинам: невозможно разграничить основания применения обсуждаемых двух видов исков; у самостоятельного оспаривания решения собрания нет цели, если это не приводит к признанию реорганизации несостоявшейся; возникает неопределенность в отношении того, как быть в случае, если требование о признании недействительным решения о реорганизации удовлетворяется после того, как реорганизация была завершена; правовой режим иска о признании реорганизации несостоявшейся, если считать его

самостоятельным, никак не определен, в том числе в части применимой исковой давности.

На основании изложенного автор делает вывод, что 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.

В пятом параграфе **«Срок на предъявление требования о признании реорганизации несостоявшейся»** анализируется один из самых важных элементов регулирования таких требований, как признание юридических актов недействительными – срок, в течение которого такие требования могут быть предъявлены в суд. Данный срок подразумевает ограничение правовой неопределенности, сопутствующей возможным нарушениям при совершении сделок.

Во всех изученных правовых порядках установлены короткие 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 оспаривание решения определен датой внесения в ЕГРЮЛ записи о начале процедуры реорганизации, если иной срок не установлен законом.

Автор доказывает, что сочетание кратковременности 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.

Автор приходит к выводу, что 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, по мнению автора, недопустимым образом умаляет право на судебную защиту.

Также автор отстаивает позицию о том, что 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. В свою очередь, 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 акционерных обществах и об обществах с ограниченной ответственностью, и объективного срока из п. 1 ст. 60.1 ГК РФ.

В шестом параграфе **«Последствия признания реорганизации несостоявшейся»** производится детальный анализ самой сложной проблемы в теме недействительности реорганизации — как исполнить решение, признающее реорганизацию недействительной.

Иностранные правовые порядки 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.

Автор демонстрирует, что российское право, напротив, наиболее прогрессивно в этом отношении, специальным образом определяя последствия признания реорганизации недействительной, сводящиеся к восстановлению положения, существовавшего до реорганизации во внутренних отношениях (восстановление прежних юридических лиц, прекращение вновь созданных) и в защите кредиторов (возникшие после реорганизации обязательства сохраняются).

В седьмом параграфе **«Оспаривание реорганизации кредиторами»** рассматривается допустимость признания реорганизации недействительной по иску кредитора. Отмечается, что правильный и убедительный ответ на вопрос о допустимости оспаривания предполагает учет не только и не столько особенностей самого института оспаривания реорганизации, сколько всей совокупности средств защиты кредиторов.

В зарубежных правовых порядках можно увидеть значительные колебания в отношении того, может ли кредитор оспорить реорганизацию, в том числе потому, что в романских странах у кредиторов имеется Паулианов иск, который формально применим и к оспариванию реорганизации. Однако однозначных доводов в пользу или против допустимости оспаривания со стороны кредиторов не высказывается.

Российское право со временем пришло к позиции о недопустимости предъявления кредиторами таких требований. В основном это было связано с возможностью привлечения к солидарной ответственности правопреемников реорганизованного юридического лица, если активы и пассивы были распределены между ними явно несправедливым образом в нарушение прав кредиторов. Автор, соглашаясь с этим, в то же время отмечает, что солидарная ответственность не решает проблему защиты прав кредиторов при таких формах реорганизации как слияние и присоединение.

В связи с этим автор обращает внимание на необходимость обсуждения 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 п. 2 ст. 174.1 ГК РФ).

Кроме того, автор отстаивает позицию о том, что требование о солидарной ответственности кредиторы не могут заявлять также в тех случаях, когда они не воспользовались правом на возражение против реорганизации, т.е. не осуществили права, предусмотренные п. 2 ст. 60 ГК РФ.

По итогам автор приходит к выводу, 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, по мнению автора, 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.

В восьмом параграфе **«Взыскание убытков при реорганизации хозяйственных обществ»** рассматриваются особенности взыскания убытков в случаях с реорганизацией.

Автор отмечает, что не все изученные правовые порядки располагают специальными нормами относительно взыскания убытков в случае реорганизации (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 (Швейцария) или же упоминают возможность взыскания убытков вскользь наряду с иском об оспаривании реорганизации (Испания). На

основании этого автор делает вывод об отсутствии значительных особенностей функционирования данного средства защиты в случаях с реорганизацией.

При этом подвергается критике отечественное право, которое такую норму включает, поскольку она необоснованно предусматривает дополнительные условия взыскания убытков и дополнительных субъектов ответственности.

Так, автор обращает внимание на то, что ни один из изученных правовых порядков не определяет самостоятельный стандарт ответственности лиц, занимавшихся реорганизацией, полагаясь в этом случае, как и в других, на общие правила гражданско-правовой ответственности и ответственности органов управления, которые предполагают наличие причинно-следственной связи и необходимости доказать вину (которая, впрочем, часто будет предполагаться в силу наличия нарушений процедуры реорганизации). По мнению автора, этот подход необходимо перенять и российскому праву, исключив упоминание о доказывании недобросовестности как условия взыскания убытков.

Автор также подвергает сомнению правильность установления в качестве предварительного условия взыскания убытков оспаривание решения о реорганизации.

Во-первых, это означало бы, что каждый раз требуется отдельно заявлять иск об оспаривании решения о реорганизации, даже когда он не приведет к развороту реорганизации, учитывая попытку ГК РФ ограничить основания оспаривания реорганизации. Во-вторых, это уничтожает в корне идею взыскания убытков как более мягкой альтернативы оспариванию реорганизации, поскольку всегда будет требоваться оспаривание решения. В-третьих, этот факт 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.

На основании этого автор приходит к выводу, что предъявление иска о взыскании убытков, причиненных реорганизацией, не может находиться в зависимости от оспаривания решения о реорганизации.

Формулировка закона порождает и проблемы с определением круга потенциальных истцов, а также определение вида иска: косвенного или прямого. Автор подчеркивает, что следует разделять убытки, причиненные реорганизацией непосредственно участникам (акционерам) и кредиторам, и таковые, причиненные обществу. Последние 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.

Отдельно автор критикует тот факт, что реорганизованное общество может выступать как ответчик по убыткам. 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.

Из этого автор делает вывод о том, что 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.

Дополнительно автор доказывает, что возможность взыскания убытков, причиненных реорганизацией, должна быть увязана с предшествующим реорганизации поведением кредиторов: таким правом не должны обладать 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.

В **Заключении** подводятся итоги диссертационного исследования и намечаются направления для дальнейшего развития законодательства о реорганизации.

**Список работ, опубликованных в рецензируемых научных изданиях,
рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ по
специальности**

1. Кузнецов А.А. Исковая давность по косвенному иску участника. Комментарий к определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 26.08.2016 № 305-ЭС16-3884 // Вестник экономического правосудия РФ. 2016. № 11. С. 11 - 18. 0,4 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 1,585);
2. Кузнецов А.А. Оспаривание реорганизации хозяйственных обществ // Вестник гражданского права. 2020. № 3. С. 136 - 198. 4,25 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 1,571);
3. Кузнецов А.А. Новая жизнь российского корпоративного права и ограничения на отчуждение доли (акций) // Вестник экономического правосудия РФ. 2020. № 8. С. 4 - 24. 1,2 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 0,824);
4. Кузнецов А.А. Момент начала течения исковой давности по искам участников хозяйственных обществ // Вестник экономического правосудия РФ. 2020. № 9. С. 5 - 9. 0,25 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 0,824).
5. Кузнецов А.А. Выход участника (акционера) при реорганизации: оценка эффективности как средства защиты // Вестник гражданского права. 2020. № 6. С. 168 - 190. 1,625 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 1,571);
6. Кузнецов А.А. Косвенные иски в корпоративном праве России: материально-правовой аспект // Закон. 2020. № 11. С. 76 - 86. 0,75 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 1,730);
7. Кузнецов А.А. Оспаривание реорганизации кредиторами // Законодательство. 2021. № 1. С. 15 - 21. 0,625 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 0,200);
8. Кузнецов А.А. Основания защиты кредиторов при реорганизации: оптимальная модель // Вестник гражданского права. 2021. № 1. С. 50 - 74. 1,7 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 1,571);
9. Кузнецов А.А. Условия реализации кредиторами особых прав при реорганизации // Lex russica. 2021. № 2. С. 21 - 28. 0,6 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 1,616);

10. Кузнецов А.А. Сроки реализации особых прав кредиторов при реорганизации // Хозяйство и право. 2021. № 5. С. 89 - 93. 0,35 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 0,455);

11. Кузнецов А.А. Принцип континуитета прав участия при реорганизации // Вестник экономического правосудия РФ. 2021. № 5. С. 59 - 71. 1 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 0,824);

12. Кузнецов А.А. Право кредиторов на получение информации о реорганизации // Журнал российского права. 2021. № 7. С. 69 - 80. 1 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 2,523);

13. Кузнецов А.А. Взыскание убытков при реорганизации хозяйственных обществ // Вестник экономического правосудия РФ. 2021. № 8. С. 68 - 81. 1 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 0,824);

14. Кузнецов А.А. Особенности защиты владельцев облигаций и конвертируемых в акции ценных бумаг при реорганизации // Законодательство. 2021. № 8. С. 17 - 22. 0,5 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 0,200);

15. Кузнецов А.А. Права кредиторов, возникающие при реорганизации должника // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2021. № 5. С. 1 - 37. 2 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 0,638).

В иных публикациях:

1. Кузнецов А.А. Содержание особых прав кредиторов на случай реорганизации // Гражданское право. 2021. № 1. С. 27 - 31. 0,625 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 0,836);

2. Кузнецов А.А. Голосование участников (акционеров) по вопросу о реорганизации // Вестник Арбитражного суда Московского округа. 2021. № 1. С. 138 - 150. 0,7 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 0,291);

3. Кузнецов А.А. Процедуры, корректирующие коэффициент конвертации при реорганизации // Журнал предпринимательского и корпоративного права. 2021. № 1. С. 67 - 71. 0,5 п.л. (двухлетний импакт-фактор РИНЦ – 0,925);

4. Кузнецов А.А. Основания защиты участников (акционеров) при реорганизации // Гражданское право. 2021. № 2. С. 13 - 15. 0,4 п.л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ – 0,836);

5. Кузнецов А.А. Информирование кредиторов о реорганизации: оптимальная модель // Экономическое правосудие в Уральском округе. 2021. № 2. С. 39 - 54. 0,9 п.л. (двухлетний импакт-фактор РИНЦ – 0,167).

Монографии:

1. Кузнецов А.А. Реорганизация хозяйственных обществ: гражданско-правовые способы защиты прав и интересов участников и кредиторов. М.: Статут, 2021. – 276 с. 17,25 п.л.