№ 02 (78) 2019 КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО

Защита прав акционеров при выкупе акций: дело ОВК

13.03.2019 НОВОСТИ КОМПАНИЙ

Что следует считать обычной хозяйственной деятельностью, если четких критериев нет ни в законе, ни в судебной практике? Каковы особенности квалификации крупных внутрихолдинговых сделок? Каковы последствия ошибочной квалификации сделки? Эти и другие актуальные вопросы мы обсудили с экспертами в режиме круглого стола в феврале на

примере дела ОВК.

Кейс ПАО «Научно-производственная корпорация «Объединенная Вагонная Компания»» (ПАО «НПК ОВК»)

Группа акционеров столкнулась с препятствиями в реализации ранее одобренного внеочередным общим собранием акционеров права на выкуп компанией их долей акций. Напомним, что ранее на заседании совета директоров вагоностроительной компании дочерним обществам единогласным решением был предоставлен ряд поручительств. Когда сумма поручительств превысила половину активов общества, их одобрение было вынесено на собрание акционеров. Результатом полученного одобрения стало то, что акционеры, не участвовавшие в голосовании, получили возможность продать предприятию свои акции, на обратный выкуп которых ОВК пришлось бы потратить несколько миллиардов рублей.

Не ожидая такого развития событий, генеральный директор общества и миноритарный акционер Роман Савушкин обратился в суд с иском об оспаривании решения общего собрания акционеров, попытавшись «отыграть ситуацию назад». Истец утверждал, что подобные сделки не могут считаться крупными, поскольку совершаются в рамках обычной хозяйственной деятельности предприятия и, соответственно, находятся в компетенции генерального директора.

Суд первой инстанции истцу отказал по следующим основаниям:
• истцом не доказано, что оспариваемая сделка совершена в рамках обычной хозяйственной деятельности предприятия;
• не представлены доказательства того, что Савушкин, как миноритарный акционер, голосовал «против» на общем собрании акционеров.

В дальнейшем суд апелляционной инстанции отклонил данное решение, сославшись на позицию, изложенную в Постановлении Пленума ВС РФ от 26.06.2018 № 27 «Об оспаривании крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность» (далее —

Постановление № 27), согласно которой любая сделка должна считаться совершенной в рамках обычной хозяйственной деятельности, пока иное не будет доказано в суде.

Также апелляционный суд руководствовался следующим:
• для квалификации сделки как крупной необходимо, чтобы она соответствовала не только количественному, но и качественному признаку, чего не было учтено в ходе рассмотрения дела в первой инстанции;
• ответчиком не было доказано, что несколько поручительств, выданных обществом, являются взаимосвязанными сделками.

21 марта 2019 г. дело должно быть рассмотрено судом кассационной инстанции.

14 февраля 2019 г. Legal Insight инициировал дискуссию на тему «Защита прав акционеров при выкупе акций». Модератором мероприятия выступил Максим Бунякин, управляющий партнер Branan Legal. В качестве спикеров были приглашены Андрей Зеленин, управляющий партнер Lidings, и Екатерина Макеева, консультант по корпоративному праву, эксперт Legal Insight. Обсуждение кейса на бизнес-завтраке сразу приобрело характер живой, увлекательной дискуссии. Спикеры не были связаны заранее подготовленными тезисами и импровизировали, вовлекая в обсуждение всех приглашенных гостей.

Определение понятия обычной хозяйственной деятельности

Екатерина Макеева обратила внимание присутствующих на определение понятия обычной хозяйственной деятельности и его трактовку в суде. Отвечая на вопрос о том, что следует считать крупной сделкой, суды традиционно ссылаются на позицию, выраженную в Постановлении № 27, согласно которой для признания сделки крупной необходимо соблюдение качественного и количественного критериев. Под качественным критерием традиционно понимается наступление неких качественных последствий для хозяйствующего субъекта в случае совершения сделки. Екатерина назвала бомбой замедленного действия введение качественного критерия при квалификации сделки как

крупной. В отношении определенных действий компаний (сделка, стоимость которой превышает 50 % балансовой стоимости активов; реорганизация; продажа крупных пакетов акций публичного общества) законодатель предусматривает последствия в виде права миноритариев требовать выкуп с момента принятия решения о совершении подобных действий. Таким образом закон устанавливает презумпцию негативных последствий для миноритариев.

Спикером был озвучен вопрос о том, когда риск негативных последствий является наиболее высоким: при продаже более чем 30 % акций, влекущей за собой обязательную оферту, или при совершении сделки на сумму, превышающую 50 % балансовой стоимости активов. По мнению Екатерины Макеевой, в последнем случае изначально должен предполагаться переход количественного показателя в качественный, и отсылка закона к обычной хозяйственной деятельности в этой ситуации является излишней.

Андрей Зеленин отметил, что, несмотря на некоторую неоднозначность, понятие обычной хозяйственной деятельности используется в российской практике как механизм защиты участников оборота от возможных злоупотреблений, связанных с оспариванием квалификации сделки как крупной. Однако в отдельных случаях, как и в рассматриваемом кейсе, отсылка к понятию обычной хозяйственной деятельности может стать для хозяйствующего субъекта своего рода инструментом нападения. Спикер подчеркнул, что в условиях нормального делового оборота публичные компании, столкнувшись с непредвиденными последствиями (реализацией акционерами права на выкуп акций, как в рассматриваемом случае, и т. п.), не должны практиковать отказ от ранее принятых решений.

Последствия квалификации крупной сделки

В продолжение дискуссии применительно к наступлению последствий Максим Бунякин заметил, что для компании вопрос о возможности или невозможности «передумать» при появлении акционеров, желающих реализовать законное право на выкуп акций, касается не только совершения крупных сделок, но и, например, реорганизации. По мнению Максима,

последствия отмены сделок уже после их одобрения могут оказаться весьма ощутимыми для компании и акционеров, поэтому корпоративным юристам следует анализировать подобные сделки более тщательно.

Если в результате принятия решения об одобрении сделки у акционеров возникло право на выкуп акций, которое они желают реализовать, а компания по разным причинам не имеет возможности выкупить их, такую ситуацию прежде всего нужно попытаться урегулировать в позитивном ключе. Например, ряд компаний и их акционеров прорабатывает возможность приобрести у желающих предъявить акции к выкупу за рамками процедуры выкупа.

В продолжение бизнес-завтрака Максим Бунякин обратил внимание на то, что в подобных ситуациях важна добросовестность всех участников (генерального директора, членов совета директоров, мажоритарных и миноритарных акционеров). Андрей Зеленин добавил, что категории добросовестности и недобросовестности отсылают к поведению и доверию к конкретному управленцу и обществу, а также к общепринятой рыночной практике. Это означает неминуемое превращение оценки в каждом конкретном кейсе из узко-правовой в морально-этическую, что подразумевает анализ корпоративной этики компании и прочих аспектов ситуации.

Согласившись с важностью квалификации поведения участников с точки зрения добросовестности, Екатерина Макеева внесла уточнение. В рассматриваемом кейсе сумма сделок составила более 100 % балансовой стоимости активов компании, что теоретически может поставить ее на грань выживания. Соответственно, если в теории реализация права на выкуп акций миноритарными акционерами и может являться злоупотреблением правом, то в данном случае об этом говорить не приходится. Для акционера возможность выйти из компании в случае совершения крупной сделки несет в своей основе концепцию потенциального негативного эффекта. В этой логике предоставленное акционерам право на выход путем выкупа акций в любой разрешенный законодательством момент (даже если ранее они уже одобряли похожие сделки) представляется справедливым.

В рамках дискуссии Максим Бунякин задал спикерам вопрос о целесообразности разрешить акционерам и обществу заранее договариваться об условиях выкупа акций и тем самым избежать риска выкупа большого пакета при совершении какой-либо сделки. По мнению Екатерины Макеевой, такие соглашения следует разрешить, причем как непубличным, так и публичным компаниям.

В конце обсуждения Максим Бунякин заметил, что рынку по-прежнему не хватает официальных разъяснений относительно сделок, совершаемых в рамках обычной хозяйственной деятельности. В текущих условиях компаниям целесообразно разработать внутренний регламент, касающийся анализа и квалификации сделок, в том числе критериев обычной хозяйственной деятельности и взаимосвязанности сделок.

Завершая обсуждение, Максим Бунякин отметил, что рассматриваемый кейс может создать важный прецедент, и поблагодарил всех за живую дискуссию. Участники бизнес-завтрака отметили удобство формата обсуждения корпоративных проблем на примере конкретных кейсов.

Алена Лой,
координатор мероприятий Legal Insight

НОВОСТИ КОМПАНИЙ