



Санкт-Петербург, 2004

КОНЦЕНТРАЦИЯ АКЦИЙ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ: ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ

Процесс концентрации акций российских предприятий находится под пристальным контролем антимонопольных органов. Что происходит в современных АО? Каково состояние законодательства в данной сфере? Корреспондент «Конкуренции и рынка» решил узнать об этом у к.ю.н., адвоката **Георгия Цепова**, автора книги «Акционерные общества: теория и практика»*

- Георгий Викторович, в последние время в России наблюдается концентрация собственности? Нужно ли бороться с этим явлением и какова должна быть в этом роль антимонопольных органов?

Концентрация собственности в России происходит как в масштабах экономики страны в целом, так и на уровне отдельных предприятий. Чрезмерная монополизация, сопряженная с образованием олигархических кланов, не только создает препятствия для экономического роста, но и становится реальной опасностью для гражданского общества. Было бы серьезной ошибкой не

замечать данные негативные тенденции и недооценивать их.

Основная роль в борьбе с монополиями возлагается на антимонопольную службу. Думаю, что ее значение в ближайшие годы будет только возрастать. Однако было бы неверно считать, что эту проблему можно решить силами лишь одного ведомства. Ее корни лежат значительно глубже, чем кажется на первый взгляд. Для противодействия монополизации и создания эффективной модели национальной экономики необходим комплексный подход, требующий скоординированного участия

* © Г.В. Цепов, 2005.

Интервью опубликовано: Конкуренция и рынок. 2005. № 4. С. 112-114.

многих государственных органов и представителей бизнеса.

- В чем, по Вашему мнению, кроются причины концентрации собственности?

О монополизации на рынках продукции уже неоднократно говорилось, поэтому остановлюсь на вопросе концентрации акций. Проведенные в последние годы исследования показали, что в России фактически сложилась инсайдерская система управления корпорациями, т.е. такая система, в которой основное место отводится крупным акционерам, контролирующим деятельность компаний как непосредственно, так и через зависимых лиц.

Инсайдерская система таит в себе серьезную опасность для экономики, поскольку препятствует инвестициям, особенно при недостатке банковского кредитования. Это объясняется тем, что инвестор едва ли захочет вкладывать свои средства в акции, поскольку его права и интересы как акционера недостаточно защищены. Инвестор будет спокоен лишь тогда, когда станет обладателем контрольного пакета, поскольку иначе существует огромный риск того, что вложенные им средства будут незаконно выведены из активов общества инсайдерами, злоупотребляющими своим положением.

Концентрация акций стала естественной реакцией на то, что государство с начала 90-х годов устранилось от выполнения своих непосредственных функций. Миноритарные акционеры оказались беззащитны перед произволом крупных акционеров и подконтрольных им менеджеров. Не секрет, что реальная прибыль компаний распределялась не в форме дивидендов, а при помощи разных незаконных схем, часто с использованием оффшорных компаний. Такому положению способствовала и крайне несовершенная налоговая система. Чтобы не потерять свои инвестиции и не стать жертвой корпоративных рейдеров, акционерам приходилось аккумулировать контрольный пакет акций и принимать участие в текущей деятельности компаний. Проигравший в борьбе терял все. В результате концентрация акций рассматривалась в научных и деловых кругах чуть ли не как единственное лекарство от корпоративных войн.

Однако последний вывод верен только при отсутствии сильного государства. В нормально функционирующей экономике

такое положение дел едва ли оправданно, поскольку противоречит основной функции акционерного общества – привлечению свободных ресурсов. В России же рынок акций выступает не как средство получения свободных ресурсов, а как способ захвата контроля. Как следствие наблюдается затяжной инвестиционный кризис, поскольку акционерные общества не выполняют присущие им задачи по привлечению свободных финансов.

- Какие меры по недопущению чрезмерной концентрации акций Вы рассматриваете в качестве первоочередных?

Применение лишь одних административных мер едва ли позволит решить проблему в целом. Всегда найдутся способы, чтобы обойти искусственно созданные барьеры. Думаю, что решение нужно искать глубже. В первую очередь должна быть усилена роль государства в регулировании корпоративных конфликтов. При этом сами по себе корпоративные конфликты нельзя рассматривать как абсолютное зло. Напротив, крупные акционеры должны постоянно испытывать давление со стороны миноритариев. Тех инсайдеров, кто злоупотребляет своим положением, нужно привлекать к ответственности, вплоть до уголовной. Здесь свое веское слово должны сказать правоохранительные органы. Одним из важнейших элементов системы защиты инвестиций, как известно, выступает раскрытие информации о деятельности компаний. Однако много ли у нас компаний, которые публикуют о себе достоверную информацию? Следовательно, и в этой части требуется ужесточение ответственности недобросовестных лиц. С другой стороны, держателям крупных пакетов необходимо предоставить гарантии того, что мелкие акционеры не смогут использовать свое положение для корпоративного шантажа, что нередко происходит сейчас. Таким образом, следует построить сбалансированную систему сдержек и противовесов, позволяющую учитывать реальные интересы всех заинтересованных лиц.

- Двигается ли в этом направлении российское законодательство?

В целом российское законодательство за последние годы существенно улучшилось, однако и до сих пор ряд законов страдает

серьезными недостатками. Так, в первоочередном порядке требуется решить вопрос о легитимации прав акционера на акции. К примеру, абсурдна ситуация, когда акционерное общество само ведет реестр акционеров, что разрешается для обществ с числом акционеров не более пятидесяти. По степени глупости это равносильно тому, когда пастырь отдает волкам на откорм своих овец, да еще и не берет с них сохранную расписку. Однако и ведение реестра специализированным регистратором окончательно не решает проблему. Вопрос незаконного списания акций со счета владельца, как и проблема бездокументарных ценных бумаг в целом, требует скорейшего нормативного регулирования.

- Вы хотите сказать, что любой акционер может проснуться утром и с удивлением обнаружить, что он уже таковым не является?

Скорее уже без удивления, слишком много таких случаев происходит. Получить назад акции при «умелых» манипуляциях практически невозможно. Российские мошенники, как правило, оказываются проворнее Дэвида Копперфильда.

Другая проблема - создание эффективного правового механизма, позволяющего с наименьшими потерями улаживать корпоративные конфликты. С середины 90-х годов страну захватила эпидемия корпоративных войн. При этом захватчики часто прикрывались лишь наспех состряпанными поддельными протоколами общих собраний. Для правоохранительных органов нередко этого было вполне достаточно, чтобы не вмешиваться в «спор хозяйствующих субъектов». В целях недопущения в будущем подобных сценариев, превосходящих по своему накалу многие голливудские боевики, необходим комплекс мер по ужесточению требований к удостоверению результатов общих собраний акционеров, а также требований к проведению «альтернативных» собраний, вплоть до их полного запрещения. Акционерные споры должны решаться не бритоголовыми молодчиками, а цивилизованным способом в арбитражных судах. При этом лучше, чтобы акционерные войны пресекались в их зачатке. Война – это всегда крайний способ разрешения конфликтов, причем наиболее вредоносный.

Не менее важен вопрос и о крупных сделках, а также сделках с заинтересованными лицами. Акционерное законодательство страдает в этой части серьезной неполнотой. Так, желательно отказаться от критерия «обычная хозяйственная деятельность» при определении крупной сделки, оставив лишь стоимостной критерий. Нуждается в дополнении и предусмотренный акционерным законом перечень заинтересованных лиц, в противном случае вывод активов инсайдерами будет продолжаться.

- А есть ли какие-нибудь более общие рецепты?

Да, есть и более глобальные задачи. Настало время выработать комплексную теорию акционерного общества. Многие постулаты советской юридической науки, отчасти применимые к существовавшим в советское время государственным предприятиям, оказались на сегодняшний день полностью непригодны. В первую очередь это относится к так называемым реалистическим концепциям юридического лица, рассматривавшим акционеров и имущество в качестве субстрата акционерного общества. Такой подход препятствует разрешению подавляющего большинства акционерных конфликтов и создает правовой тупик. Пора, наконец, признать, что акционерное общество по своей юридической сути представляет собой идеальную правовую конструкцию, а не совокупность граждан и вещей. Тем самым будет открыт путь для проведения четких юридических отношений между компанией и участвующими в управлении ее делами лицами: акционерами, членами совета директоров, лицом, выполняющим функции исполнительного органа. Генеральный директор общества должен рассматриваться как особый представитель АО, а не как его мифическая часть. В результате арбитражным судам станет значительно легче при разбирательстве многих акционерных споров, особенно с участием лжедиректоров, которые пока представляются трудноразрешимыми. Только наладив механизм судебной защиты прав и интересов инвесторов, можно всерьез рассчитывать на рост инвестиций. Юридическая наука должна служить потребностям практики, а не отгораживаться от нее непроходимой стеной. Именно

практика в конечном итоге даст ответ, какая из разработанных теоретиками конструкций наиболее эффективна.

Существует и проблема коммуникаций. Экономистам и юристам нужно лучше понимать друг друга, ведь зачастую их разговор напоминает общение обитателей разных миров. По-видимому, это недостаток отечественной системы образования. Важна роль и идеологической составляющей. Средствам массовой информации пора

прекратить рассматривать Остапа Бендера в качестве идеала российского предпринимателя и повернуться лицом к рядовому инвестору. Необходимо отчетливо понимать, что именно инвестор-кредитор является слабой стороной, нуждающейся в защите. Только обеспечив интересы рядового инвестора, можно рассчитывать на дальнейший экономический рост.

Беседовал Александр Щур