



УДК 347.72.031  
ББК 67.404.013.11

## ПРЕИМУЩЕСТВЕННОЕ ПРАВО ПРИОБРЕТЕНИЯ АКЦИЙ КАК СРЕДСТВО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ПРАВ АКЦИОНЕРОВ НА УЧАСТИЕ В УПРАВЛЕНИИ АКЦИОНЕРНЫМ ОБЩЕСТВОМ

Татьяна Владимировна Дементьева

Консультант отдела правового и кадрового обеспечения,  
Инспекция государственного жилищного надзора Волгоградской области  
volga\_gzhi@volganet.ru  
ул. Новороссийская, 5, 400066 г. Волгоград, Российская Федерация

**Аннотация.** В статье проводится анализ института преимущественного приобретения акций и иных эмиссионных ценных бумаг как важнейшего правового механизма, обеспечивающего интересы акционеров. Автор анализирует современное состояние данного института и имеющиеся проблемы в его правовом регулировании. Особое внимание уделяется анализу судебной практики, поскольку именно посредством нее преодолеваются имеющиеся пробелы в законодательстве. При этом автор отмечает, что существующая судебная практика основана главным образом на устоявшихся позициях упраздненного ВАС РФ, что делает возможным их пересмотр в ближайшем будущем. Прошедшая же реформа гражданского законодательства внесла лишь точечные корректировки, не коснувшись многих фундаментальных вопросов, таких как, например, возможность существования дробных акций или выкуп впервые выпущенных привилегированных акций.

**Ключевые слова:** права акционеров, ценные бумаги, эмиссия акций, акционерное общество, преимущественное право приобретения акций.

Возможность размещения дополнительных акций, а также эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, является одним из важнейших корпоративных инструментов, позволяющих обеспечить восстановление финансовой стабильности акционерного общества либо изыскать дополнительные ресурсы для развития. Между тем указанная процедура зачастую приводит к пересмотру структуры уставного капитала, в свете чего действующее законодательство содержит целый ряд положений, призванных снизить риск потери контроля над акционерным обществом и неконтролируемого перераспределения влияния среди акционеров.

Одним из таких инструментов является право акционеров на преимущественное при-

обретение акций, закрепленное в ст. 40 и 41 ФЗ «Об акционерных обществах» [9]. В качестве субъектов, обладающих таким правом, по общему правилу выступают только акционеры. Между тем в соответствии с п. 3 ст. 100 ГК РФ [2] владельцы эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, также могут наследовать указанным правом в случаях, предусмотренных законом.

Круг лиц, обладающих преимущественным правом, выявляется на определенную дату и фиксируется. При этом дата формирования списка зависит от того, кем принято решение о размещении ценных бумаг. Так, если решение о размещении принимается общим собранием, то список составляется на дату определения лиц, имеющих право на уча-

стие в таком собрании. В остальных случаях список составляется на дату принятия уполномоченным органом решения о размещении ценных бумаг.

Между тем правовое значение указанного списка не вполне ясно, поскольку само по себе наличие или отсутствие лица в этом списке не означает наличие или отсутствие у него права на преимущественный выкуп. Так, если лицо, включенное в указанный список, утрачивает статус акционера к моменту размещения акций, то несмотря на присутствие его в списке лиц, обладающих правом преимущественного приобретения, в действительности такое право у него отсутствует. В качестве примера можно привести Постановление ФАС Северо-Западного округа от 29 мая 2008 г. по делу № А56-34450/2007. Суд отказал в иске о признании незаконными действий ответчика по уклонению от заключения с ним договора купли-продажи акций, поскольку истец, хотя и являлся акционером на момент принятия решения о дополнительной эмиссии акций, впоследствии утратил данный статус [8].

Право преимущественного приобретения позволяет акционерам сохранять свое влияние в обществе и не утратить контроль над ним [3], между тем возможность реализации данного права при открытой и закрытой подписке не одинакова. Как справедливо отмечает Ю.С. Поваров, с учетом различий между открытой и закрытой подпиской преимущественное право работает:

- в случае открытой подписки – всегда;
- в случае закрытой – только если акционер голосовал против подписки или же не присутствовал при голосовании [7].

В последнем случае в соответствии с позицией ВАС РФ, высказанной в определении № 3594/08 от 21 марта 2008 г., «акционеры, голосуя за размещение акций посредством закрытой подписки, по существу отказываются от своего преимущественного права» [5].

Существует также два случая, при которых право преимущественного приобретения не возникает. Первый случай имеет место быть, когда ценные бумаги размещаются обществом с одним акционером, второй – при размещении ценных бумаг по закрытой подписке среди акционеров, при возможности приобретения ими целого числа ценных

бумаг пропорционально количеству имеющихся у них акций.

Осуществление права преимущественного приобретения происходит при соблюдении следующих принципов:

- принципа тождественности типа акций, имеющихся у акционера, и типа размещаемых акций (либо акций, в которые могут конвертироваться размещаемые эмиссионные ценные бумаги);

- принципа пропорциональности.

В соответствии с первым принципом право преимущественного приобретения возникает только в отношении тех акций, которые по типу соответствуют акциям, уже имеющимся у акционера. Например, при размещении привилегированных акций право преимущественного приобретения не возникает у владельцев обыкновенных акций. Из этого правила, однако, есть исключение, касающееся первичного размещения привилегированных акций. Из буквального прочтения закона следует, что первичное размещение привилегированных акций не порождает у акционеров права преимущественного приобретения, поскольку до этого момента акций соответствующего типа общество не выпускало. Между тем в данном случае прямое толкование закона не соответствует его духу и смыслу. Так, в своем определении от 15 февраля 2010 г. № ВАС-17536/09 ВАС РФ указывает, что положения п. 1 ст. 40 Закона об АО направлены на защиту прав акционеров на участие в управлении делами общества, при этом данное право не может быть ограничено тем, что акции другой категории выпускаются впервые [6]. Таким образом, в случае, если акции определенного типа выпускаются впервые, акционеры обладают правом преимущественного приобретения в отношении таких акций.

Второй принцип означает, что право преимущественного приобретения распространяется лишь на такую часть новых акций, которая в пропорции от общего числа размещаемых акций соответствует доле акционера в уставном капитале. Так, если доля акционера от общего числа обыкновенных акций составляет 10 %, то он вправе рассчитывать на преимущественное приобретение лишь 10 % от общего числа дополнительно выпущенных акций.

Без соблюдения принципа пропорциональности невозможно должное функционирование права преимущественного приобретения как средства обеспечения прав участников акционерного общества. Следует заметить, что соблюдение указанного принципа периодически вызывает сложности. В частности, это привело к возникновению так называемых дробных акций, существование которых, как отмечается в Концепции развития гражданского законодательства, противоречит как общим положениям законодательства, устанавливающим правовой режим ценных бумаг, так и доктрине и концепции твердого уставного капитала [4]. Между тем прошедшая реформа гражданского законодательства не принесла собой запрета на существование дробных акций, таким образом, указанная правовая конструкция в настоящий момент остается в рамках правового поля [1].

Подводя итог, следует сказать, что, несмотря на важность института преимущественного приобретения акций и иных эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, как средства обеспечения прав участников акционерного общества на управление, а также сравнительно давнюю историю развития этого института, в его функционировании по-прежнему остается ряд пробелов, не урегулированных законодательством. При этом преодоление этих пробелов основано главным образом на устоявшихся позициях упрядненного ВАС РФ, что в свою очередь делает возможным их пересмотр в ближайшем будущем. Прошедшая же реформа гражданского законодательства внесла лишь точечные корректировки, не коснувшись таких фундаментальных вопросов, как возможность существования дробных акций или выкуп впервые выпущенных привилегированных акций.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Гончаров, А. И. Акция как бездокументарная ценная бумага / А. И. Гончаров // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 5, Юриспруденция. – 2014. – № 2 (26). – С. 80–85.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ : (ред. от 13.07.2015, с изм. и доп., вступ. в силу с 01.10.2015) // Российская газета. – 1994. – 8 дек. (№ 238-239).
3. Иншакова, А. О. Роль правового механизма принудительного выкупа акций в эффективной системе защиты прав участников хозяйственных обществ РФ, ЕС и МЕРКОСУР / А. О. Иншакова, К. М. Беликова // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 5, Юриспруденция. – 2012. – № 1. – С. 79–86.
4. Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации // Вестник Высшего Арбитражного Суда РФ. – 2009. – № 11.
5. Определение Высшего Арбитражного Суда РФ от 21 марта 2008 г. № 3594/08 // Картотека арбитражных дел. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://kad.arbitr.ru/> (дата обращения 16.11.2015). – Загл. с экрана.
6. Определение Высшего Арбитражного Суда РФ от 15 февраля 2010 г. № 17536/09 // Картотека арбитражных дел. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://kad.arbitr.ru/> (дата обращения: 16.11.2015). – Загл. с экрана.
7. Поваров, Ю. С. Обеспечение интересов участников при размещении акционерным обществом ценных бумаг / Ю. С. Поваров // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2011. – № 3. – С. 32–38.
8. Постановление Федерального арбитражного суда Северо-Западного округа от 29 мая 2008 г. по делу № А56-34450/2007 // Картотека арбитражных дел. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://kad.arbitr.ru/> (дата обращения: 16.11.2015). – Загл. с экрана.
9. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ : (ред. от 29.06.2015) // Российская газета. – 1995. – 29 дек. (№ 248).

#### REFERENCES

1. Goncharov A.I. Aktsiya kak bezdokumentarnaya tsennaya bumaga [Share as an Uncertificated Security]. *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya 5, Yurisprudentsiya* [Science Journal of Volgograd State University. Jurisprudence], 2014, no. 2 (26), pp. 80-85.
2. Grazhdanskiy kodeks Rossiyskoy Federatsii (chast pervaya) ot 30 noyabrya 1994 № 51-FZ (red. ot 13.07.2015, s izm. i dop., vstup. v silu 01.10.2015) [Civil Code of the Russian Federation (Part one) of November 30, 1994 no. 51-FL]. *Rossiyskaya gazeta*, 1994, Dec. 8, no. 238-239.
3. Inshakova A.O., Belikova K.M. Rol pravovogo mekhanizma prinuditelnogo vykupa aktsiy v effektivnoy sisteme zashchity prav uchastnikov khozyaystvennykh obshchestv RF, ES i MERKOSUR [The Role of the Legal Mechanism for Compulsory Purchase of Shares in an Effective System of Protection of Rights of Participants in Economic Entities of the

Russian Federation, the EU and Mercosur]. *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya 5, Yurisprudentsiya* [Science Journal of Volgograd State University. Jurisprudence], 2012, no. 1, pp. 79-86.

4. Kontseptsiya razvitiya grazhdanskogo zakonodatelstva Rossiyskoy Federatsii [The Concept of Development of the Civil Legislation of the Russian Federation]. *Vestnik Vysshego Arbitrazhnogo Suda RF*, 2009, no. 11.

5. Opredelenie Vysshego Arbitrazhnogo Suda RF ot 21 marta 2008 № 3594/08 [Determination of the Supreme Arbitration Court of the Russian Federation of March 21, 2008 no. 3594/08]. *Kartoteka arbitrazhnykh del* [Card File of Arbitration Cases]. Available at: <https://kad.arbitr.ru/> (accessed November 16, 2015).

6. Opredelenie Vysshego Arbitrazhnogo Suda RF ot 15 fevralya 2010 № 17536/09 [Determination of the Supreme Arbitration Court of the Russian Federation of February 15, 2010 no. 17536/09]. *Kartoteka arbitrazhnykh del* [Card File of Arbitration

Cases]. Available at: <https://kad.arbitr.ru/> (accessed November 16, 2015).

7. Povarov Yu.S. Obespechenie interesov uchastnikov pri razmeshchenii aktsionernym obshchestvom tsennykh bumag [Safeguarding the Interests of the Participants in the Joint Stock Company Placing Securities]. *Zakony Rossii: opyt, analiz, praktika*, 2011, no. 3, pp. 32-38.

8. Postanovlenie Federalnogo arbitrazhnogo suda Severo-Zapadnogo okruga ot 29 maya 2008 po delu № A56-34450/2007 [Decree of the Federal Arbitration Court of the North-West Region of May 29, 2008 on Case no. A56-34450/2007]. *Kartoteka arbitrazhnykh del* [Card File of Arbitration Cases]. Available at: [https://kad.arbitr.ru](https://kad.arbitr.ru/) (accessed November 16, 2015).

9. Federalnyy zakon "Ob aktsionernykh obshchestvakh" ot 26 dekabrya 1995 № 208-FZ (red. ot 29 iyunya 2015) [Federal Law "On Joint Stock Companies" of December 26, 1995 no. 208-FL (ed. of June 29, 2015)]. *Rossiyskaya gazeta*, 1995, Dec. 29, (no. 248).

## PRE-EMPTIVE RIGHT OF SHARES ACQUISITION AS A MEANS OF ENSURING SHAREHOLDERS' RIGHTS TO PARTICIPATION IN JSC MANAGEMENT

**Tatyana Vladimirovna Dementyeva**

Consultant, Department of Legal and Staff Assistance,  
Inspection of State Housing Supervision of the Volgograd Region  
[volga\\_gzhi@volganet.ru](mailto:volga_gzhi@volganet.ru)  
Novorossiyskaya St., 5, 400066 Volgograd, Russian Federation

**Abstract.** The article analyzes the institution of pre-emption of shares and other equity securities as an important legal mechanism to ensure the interests of shareholders. The author analyzes the current state of the institution and the existing problems in its legal regulation. Particular attention is paid to the analysis of judicial practice, because it allows to overcome the gaps in the legislation. At the same time, the author notes that the current judicial practice is based mainly on the well-established positions abolished the SAC, which makes it possible to review them in the near future. The last reform of the civil law has made a point adjustment, without touching the many fundamental issues, such as, for example, the possibility of the existence of fractional shares or redemption of the preferred shares issued for the first time.

**Key words:** shareholder rights, securities, issue of shares, JSC, pre-emptive right to share acquisition.