

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ федеральное
государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Тольяттинский государственный университет»

Институт права

(наименование института полностью)

Кафедра «Гражданское право и процесс»

(наименование кафедры полностью)

40.03.01 Юриспруденция

(код и наименование направления подготовки, специальности)

Гражданско-правовой

(направленность (профиль))

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

на тему «Акции, облигации, как ценные бумаги»

Студент

Тишкин П.И.

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Руководитель

Маркин А.В.

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Допустить к защите

Заведующий кафедрой Канд. юр. наук, доцент А.Н. Фёдорова

(учёная степень, звание, И.О. Фамилия)

(личная подпись)

« _____ » _____ 20 _____ г.

Тольятти 2018г.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	6
1.Акции, облигации, как институт права	9
1.1. Исторический аспект акций и облигаций в гражданском праве россии ...	9
1.2.Акции, облигации в современной доктрине и действующем законодательстве	13
2. Правовой статус привилегированных акций.....	18
2. 1. История правового статуса привилегированных акций.....	18
2.2. Привилегированные акции в современной доктрине и действующем законодательстве	22
3. Проблемы правоприминительной практики в сфере гражданского оборота акций и облигаций.....	26
3.1. Проблемы судебной практики: преимущественное право покупки акций..	26
3.2. Облигации проблемы судебной практики.....	34
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	38
СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ	41

Аннотация

Актуальность темы исследования обусловлено необходимостью для государства искать приемлемые способы правового регулирования акций и облигаций, стремиться находить правовые коллизии и устранять их, некоторые правовые проблемы будут затронуты в настоящей работе, например, преимущественное право акционеров в приобретении акций. Цель работы комплексное исследование как ценных бумаг, так и их место в гражданском праве и выявление проблем в судебной практике.

Задачи:

проанализировать исторические предпосылки возникновения акций и облигаций и этапы их развития в России;

проанализировать современное состояние законодательства и доктрины в отношении акций и облигаций;

проанализировать судебную практику при приобретении акций на основании преимущественного права;

проанализировать судебную практику в отношении облигаций, выявить проблемы и пути их решения

Объектом исследования являются нормы акционерного законодательства, нормы законодательства об облигациях, формулирующие определения акций и облигаций, выявляющие характерные черты данных ценных бумаг. Предметом настоящего исследования являются общественные отношения возникающие по поводу акций, облигаций и их владельцев. Методы исследования представлены диалектическим, сравнительно-правовым, системным, формально-юридическим. При написании работы были использованы: нормативные правовые акты, учебная и специальная литература, материалы юридической практики. Всего использовано 37 источник. Объем работы составил 44 страницы.

ВВЕДЕНИЕ

Первые акции и облигации появились в мире еще в древние времена, а в России серьёзное развитие получила со времен Петра I. Серьезные правовые исследования относительно ценных бумаг стали возникать с середины XIX века и до начала XX века. Российские учёные-цивилисты изучали опыт своего законодательства, опыт иностранных стран, пытались внедрить этот опыт в целях правового регулирования рынка ценных бумаг. После великой Октябрьской социалистической революции акции перестали быть товаром и с этим связано сокращение правовых исследований относительно ценных бумаг, однако были исследования рассматривающие зарубежный опыт использования акций и облигаций.

Новый период развития акции и облигации получили с начала 90 –ых годов, сначала о данной теме писали много авторов, но при этом качество работ многих исследователей оставляло желать лучшего, но некоторые авторы, как В.А. Белов, Е.А. Крашенинников были серьезно теоретически подготовленные, и поэтому некоторые работы носили серьезный научный характер.

Среди этих работ можно выделить следующие работы Белов В.А. Ценные бумаги в российском гражданском праве, Крашенинников Е. А. Ценные бумаги на предъявителя.

Актуальность темы исследования обусловлено необходимостью для государства искать приемлемые способы правового регулирования акций и облигаций, стремиться находить правовые коллизии и устранять их, некоторые правовые проблемы будут затронуты в настоящей работе, например, преимущественное право акционеров в приобретении акций.

Предметом настоящего исследования являются общественные отношения возникающие по поводу акций, облигаций и их владельцев

Объектом исследования являются нормы акционерного законодательства, нормы законодательства об облигациях, формулирующие определения акций и

облигаций, выявляющие характерные черты данных ценных бумаг.

Цель данной работы – комплексное исследование акций и облигаций, как ценных бумаг, их место в гражданском праве и выявление проблем в судебной практике.

Для достижения данной цели необходимо разрешить следующие задачи:

- 1) проанализировать исторические предпосылки возникновения акций и облигаций и этапы их развития в России;
- 2) проанализировать современное состояние законодательства и доктрины в отношении акций и облигаций;
- 3) проанализировать судебную практику при приобретении акций на основании преимущественного права;
- 4) проанализировать судебную практику в отношении облигаций, выявить проблемы и пути их решения

Методологическая основа исследования базируется на различных методах научного познания: анализе, обобщении, абстрагировании, сравнительно-правовом, историко-правовом, системном, формально-юридическом методах и т.д.

Теоретическую основу исследования составили фундаментальные труды отечественных ученых, таких как: В.А. Белов, С.П. Гришаев, Е.А. Крашенинников, А.В. Габов, И.Т. Тарасов, Г.Ф. Шершеневич, М.Я. Букирь, С.М. Барац, Н.О. Нерсесов, М.М. Агарков и др.

Нормативную основу исследования составляют нормы Гражданского кодекса Российской Федерации, Федерального закона «Об акционерных обществах», Федерального закона «О рынке ценных бумаг». Также в данном исследовании были использованы материалы судебной практики Верховного Суда Российской Федерации, арбитражных судов Российской Федерации, в том числе действующие акты Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации.

По структуре бакалаврская работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы.

Введение раскрывает актуальность, предмет, объект, цель, задачи и мето-

ды исследования, раскрывает теоретическую и практическую значимость работы.

В первой главе работы рассмотрены исторические предпосылки развития акций и облигаций, а также их современное состояние в действующем законодательстве и правовой доктрине. Во второй главе работы рассмотрены вопросы истории привилегированных акций и их современное состояние в законодательстве и в доктрине. Третья глава бакалаврского исследования посвящена рассмотрению проблем правового регулирования и судебной практики в отношении преимущественного права выкупа акций, а также проблемам, возникающим в судебной практике относительно облигаций.

1. Акции, облигации, как институт гражданского права.

1.1. Акции, облигации, как институт права в историческом аспекте.

Историю рынка ценных бумаг в современном понимании принято вести с XVI века. Именно тогда в Европе стали возникать первые фондовые биржи, на которых велась торговля преимущественно векселями. Брюгге, Антверпен, Амстердам - города, в которых зародилась биржевая торговля ценными бумагами. Первые акционерные общества были созданы в XVI - XVII веках в Англии: Московская, Левантская, Балтийская, Ост-Индская компании, а также голландская Объединенная Ост-Индская компания.¹

История российского фондового рынка началась в Санкт-Петербурге, где в 1703 году по указу Петра I появилась первая российская биржа. В России расцвет торговли ценными бумагами пришелся на конец XIX века. В обороте появились российские внутренние займы, государственные облигации, акции акционерных обществ.²

В России акции и акционерные общества получили распространение в начале XIX в. в связи с принятием Положения о компаниях на акциях от 06.12.1836.³

Исторически появление акций обусловлено возникновением таких предпринимательских объединений, для организации которых их участники складывали свои денежные средства или имущество и получали в подтверждение этого специальные документы....⁴

Это происходило путем объединения купцами своих капиталов обычно для торговли, когда путь был неблизким, например, торговля купцов в Средиземном море.

Н.О. Нерсесов в конце XIX века указывал, что наиболее важным видом

¹ Жизнь под процентом. Как уберечь деньги от инфляции и мошенников // СПС Консультант плюс

² Там же

³ Гришаев С.П. Ценные бумаги: виды и практика применения // СПС Консультант плюс

⁴ Там же

ценной бумаги первой категории служит акция, под которой понимается воплощенное в документе право участия в товарищеском предприятии....⁵⁶ Удобства ее заключаются в том, что с небольшими средствами можно участвовать в выгодах крупного предприятия, а ответственность каждого участника за обязательство компании ограничивается определенным вкладом (акциями) и не распространяется на другое имущество его...⁷

Таким образом, акционер имеет право участвовать в управлении делами акционерного общества, а его ответственность перед кредиторами акционерного общества ограничена стоимостью акции, при этом объединение капиталов позволяла акционерам решать дела по снаряжению дальних экспедиций в Северную и Южную Америку.

Акция есть документ на участие в акционерном предприятии определенной долей акционерного капитала, дающее определенные права, и возлагающее определенные обязанности, составляющая содержание т. н. акционерного права.⁸

Акции делятся на именные и на предъявителя.⁹

С.М. Барац, указывает: «Известно, что, по способу обозначения в них личности владельца, надлежит различать: 1) акции именные и 2) акции на предъявителя (*au porteur*, *Vorzeiger*, *bearer* или *holder*). Именная акция содержит всегда указание на личность её владельца — только эта личность, а не кто другой может, на её основании, считаться акционером и пользоваться всеми правами, соединенными с этим качеством (право на дивиденд, на новый выпуск акций, на участие в общем собрании акционеров и пр.) Само имя, указанное в акции, может принадлежать как лицу физическому, так и юридическому. Если владельцем именной акции может быть только физическое, или только юридическое лицо, то совокупность лиц не может - быть владельцем акций, так как

⁵ Цит. по Сведения о количестве акционерных компаний и размере основного капитала их в некоторых государствах Европы можно найти в соч. Тарасова «Учение об акционерных компаниях», 1-е изд. Введение.

⁶ См.: Нерсесов Н. О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. М.: «Статут», 2000. — С.226

⁷ Там же

⁸ Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. Казань, 1878. С. 406

⁹ Шершеневич Г.Ф.. Учебник торгового права/ по изданию 1914 г./ Фирма «СПАРК», 1994. С.146

это было бы противно одному из свойств акций, заключающемуся в их неделимости... Акции на предъявителя не содержат никаких указаний на личность её владельца—его имя и фамилию (или фирма) в ней не упоминаются, и акционером признается тот кто обладает акцию, кто является её держателем (предъявителем)...».¹⁰

Итак, именная акция указывает на определенное лицо, а акция на предъявителя на никого не указывает.

Акции на предъявителя используют для создания акционерных компаний, которые используют их для игры на бирже, но они позволяют осуществлять всякие мошеннические действия.

Наше законодательство в положении 1836 г. запретило безымянные акции, но через несколько лет, при утверждении отдельных уставов, были допущены акции на предъявителя, и потому ст.2160, т. X, ч.1, в изд. 1887 г. получила примечание, уничтожающее содержание основного запрета.¹¹

Проблема предъявительских акций была решена запретом на их использование и в действующем российском законодательстве, подробнее в следующем параграфе.

Что касается развития акционерного законодательства в конце XIX века в начале XX века Ф.И. Тимаев указывал следующее - был разработан ряд проектов акционерного закона, среди которых исследователи¹² выделяют проект комиссии, разработанный в 1898 г. под руководством профессора П.П. Цитовича.¹³

Проект комиссии П.П. Цитовича опирался на опыт зарубежного акционерного законодательства, поскольку в ее распоряжении находились соответствующие материалы двадцати стран. Учитывался и российский опыт акционирования. Особое внимание в Проекте следует обратить на установление минимального размера уставного капитала (150 тыс. руб.) и цены акции (150 руб.);

¹⁰ Барац С.М. Техника обращения именных процентных бумаг. – Санкт – Петербург. – 1913 г. –С.3-4

¹¹ Шершеневич. Г.Ф. Указ. соч. С.146

¹² Цит. по см.: Шепелев Л.Е. Указ. соч. С. 168.

¹³ Цит. по ЦГИА. Ф. 40. ОП. 1. Д. 46. Л. 3 - 18; Ф. 150. ОП. 1. Д. 369. Л. 1 - 16, 17 - 53.

на полную свободу перехода акций из рук в руки после регистрации компании и прямая зависимость прав акционера в общем собрании от числа принадлежащих ему акций; определялась ответственность учредителей, администраторов и возможных ликвидаторов компании.¹⁴

Современному законодателю следует обратить пристальное внимание на размер предлагаемого уставного капитала, и цену акции в проекте комиссии П.П. Цитовича., учитывая уровень цен сложившейся по состоянию на конец XIX века. Размер уставного капитала и цена акции, установленная в данном проекте препятствует недобросовестным акционерам создавать акционерные компании однодневки, и тем самым совершать неправомерные мошеннические действия.

Свобода перехода акций от одного акционера способствует развитию оборотоспособности акций.

К сожалению этот прогрессивный проект реализован не был, а после революции процесс развития акционерного законодательства приостановился.

Относительно причин прекращения развития акционерного законодательства в двадцатые годы XX века размышлял С.Н. Ландкоф: «... Так как акция в нашем частном секторе хозяйства не является и не может являться товаром и в силу того, что частные учредители не могут в наших условиях рассчитывать на распространение акций среди населения, то понятно, что, объективно рассуждая, надо признать отсутствие характернейших признаков акционерного общества...»¹⁵

Как мы видим необходимость развития акционерного законодательства отпала сама собой по той причине, что акция не являлась в социалистической стране товаром, а оборотоспособность акций, как товара одна из основных черт из-за которых акцию использовали на капиталистическом рынке.

У акции интересное историческое развитие, но не менее интересное развитие произошло и с такой ценной бумагой, как облигация.

¹⁴ Тимаев Ф.И. Защита прав кредиторов по гражданскому законодательству, регулиющему отношения с участием акционерных обществ. // СПС Консультант плюс

¹⁵ Ландкоф С.Н. Проблемы развития современного акционерного права. – Харьков. – 1927 С..93-94

Слово «облигация» пришло к нам из Древнего Рима. На латыни облигация означает обязательство. Речь в то время шла об обязательстве уплатить определенную сумму денег. Исторически сложилось так, что родиной облигаций в современном понимании признано считать Францию.¹⁶

История развития рынка ценных бумаг в России, в частности облигаций государственных займов, начинается с XVIII в.¹⁷

М.Я. Букирь указывал, что в 1769 г. благодаря успешным внешнеполитическим шагам Екатерине II удалось получить первый в истории России внешний заем, и правительство Екатерины II не могло выпустить облигации самостоятельно, использовала для этих целей голландскую банкирскую фирму «Гоппе и Ко».¹⁸

Первый в истории внутреннего государственного кредита Российского государства облигационный заем был реализован всего лишь на 3,2 млн руб. Причиной этого стал дефицит свободных денежных капиталов долгосрочного характера и недоверие имущих слоев населения к облигациям.¹⁹

В дальнейшем облигационные займы развивались не только в Российской империи, но и в СССР.

За время существования СССР было выпущено около 65 облигационных займов.... Большая часть обязательств была выпущена до 1957 г. - до момента, когда была свернута программа принудительных государственных займов. С 1957 по 1990-х гг. было проведено лишь пять эмиссий.²⁰

Причиной возникновения акций является необходимость сложения капиталов различных лиц для участие в общей прибыли, в России акционерное законодательство стало возникать по причине появления акций в Европе.

Облигации возникли приблизительно в тоже время, что и акции в России, но серьезное развитие возникло только в XX веке в СССР.

Стоит отметить прогрессивный проект П. Цитовича об акционерных ком-

¹⁶ Гришаев С.П. – Указ.соч.

¹⁷ Букирь М.Я. Облигации: бухгалтерский учет в банках и другие аспекты работы // СПС Консультант плюс

¹⁸ Там же

¹⁹ Там же

²⁰ Там же

паниях, многие положения данного проекта имеет влияние на современное законодательство, например, стоимость акции и уставного капитала.

В Советском Союзе акционерное законодательство не развивалось, в частности из-за того, что акции не считались товаром к такому выводу, пришел С.Н. Ландкоф.

Также нами были обнаружены положительные моменты, выраженные в законодательстве о ценных бумагах, в частности причины, которые побудили законодателя XIX века отказаться от акций на предъявителя.

1.2. Акции, облигации в современной доктрине и действующем законодательстве

Гражданский кодекс Российской Федерации является основополагающий актом гражданского законодательства на основании которого принимается закон об акционерных обществах в сочетании с Кодексом Закон составляет, таким образом, основу системы акционерного законодательства России.²¹

Положения Гражданского Кодекса РФ распространяется на все акционерные общества, созданные в России.²²

Выпуск и обращение акций регулируются целым рядом правовых актов. В частности, помимо соответствующих норм Гражданского кодекса РФ к ним применимы положения Закона об акционерных обществах, Закона о рынке ценных бумаг, Федерального закона от 19.07.1998 N 115-ФЗ «Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий)».²³

Об акции как о ценной бумаге говорит ст. 143 ГК РФ. Акция представляет собой документ, удостоверяющий комплекс прав ее владельца по отношению к акционерному обществу и тем самым удостоверяющий право его участия (членства).²⁴

«Акция является особым документом, удостоверяющим членство в акционерном обществе... документ, которым связаны вытекающие из членства права по отношению к акционерному обществу, акция является объектом права собственности и имеет цену...», – пишет В.В. Зайцева.²⁵²⁶

Акция (от лат. actio - распоряжение, позволение, претензия; фр. action - свидетельство об участии ее владельца в акционерном обществе) представляет

²¹ Шапкина Г.С. Применение акционерного законодательства. М.: Статут, 2009.С.9

²² Там же

²³ Гришаев С.П. –Указ. соч.

²⁴ Первичное публичное предложение (размещение) ценных бумаг: правовая природа / Н. Г. Удальцова. – М.: Инфотропик Медиа, 2012. С.19

²⁵ Цит. по Зайцева В.В. Акционерное общество в праве капиталистических стран. М., 1979. С. 15.

²⁶ Там же С.20

собой долевою ценную бумагу. Акция - это и титул собственности, и ценная бумага, поэтому можно говорить о двойственности этого понятия.²⁷

В статье 2 Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ дано современное легальное определение термина акции - Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой.²⁸

Ранее действовавшее законодательство предусматривало, что выпуск акций на предъявителя разрешается в определенном отношении к величине оплаченного уставного капитала эмитента в соответствии с нормативом, установленным Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг.²⁹

Почему законодатель пошел по пути при котором все акции общества являются именными на данный вопрос ответ предоставил М.Г. Ионцев: «...Необходимо отметить, предъявительские акции кое-где еще существуют. Однако эти «банановые» республики, как правило, являются офшорными зонами, где регистрируются так называемые безналоговые компании...Компании с предъявительскими акциями довольно активно используются в различных схемах по «отмыванию» денег, имеющих сомнительное происхождение».³⁰

ГК РФ определяет облигацию как ценную бумагу, удостоверяющую право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права (ч. 2 ст. 816 ГК РФ).³¹

²⁷ Гришаев С.П. – Указ. соч.

²⁸ Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 31.12.2017) «О рынке ценных бумаг» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.02.2018)

²⁹ Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 07.08.2001) «О рынке ценных бумаг»

³⁰ Ионцев М.Г. Акционерные общества: Правовые основы. Имущественные отношения. Управление и контроль. Защита прав акционеров 2-е изд., перераб и доп.- М.: «Ось-89», 2003.С.67

³¹ «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая)» от 26.01.1996 N 14-ФЗ (ред. от 05.12.2017) // СПС Консультант плюс

Аналогичное понятие дано Т.В. Кашининой.³²

Например, как указывает Гришаев С.П.: «Так, облигации могут продаваться с дисконтом, под которым понимается положительная разница между номинальной суммой облигации и той суммой, за которую она приобретена. Эта разница будет составлять доход держателя облигации».³³

Облигации (bonds) обычно предоставляют ссуду, которую выпускающая их компания обязуется выплатить. Поэтому они называются также обязательствами (obligations). Они являются своего рода векселями. Когда компания продает облигации, она занимает деньги у инвестора, купившего облигации, и облигации являются формальным подтверждением долга...³⁴

В.А. Белов предложил своё определение. «Облигация — всякая (вне зависимости от наименования) именная или предъявительская ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя (облигационера), принадлежащего к кругу установленных эмитентом субъектов, на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента, а также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации, либо иные имущественные права. Облигации «до востребования» или с возможностью их досрочного погашения ничтожны».³⁵

Схожесть определения законодателя, и В.А. Белова говорит о том, что автор видел, несколько важных обстоятельств, которые должен учесть законодатель при подготовке законов о ценных бумагах:

1) недопустимость использования предъявительских ценных бумаг, так как многие организации используют такие акции для создания офшорных зон с целью избежать обязанность уплачивать законом установленные налоги и сборы;

2) необходимость выплаты номинальной стоимости облигации;

³² Кашанина Т.В. Частное право: учебник. - Специально для системы ГАРАНТ, 2013 г. // СПС Гарант

³³ Гришаев С.П.-Указ. соч.

³⁴ Энгел Л., Бойд Б. Как покупать акции – М.: «Дело», 1993. С.21–28

³⁵ Белов В.А. Ценные бумаги в российском гражданском праве. Под ред. проф. Е.А. Суханова. Вступительная статья проф. Е.А. Суханова. — М.: Учебно-консультационный центр «ЮрИнфоР», 1996. С.46-47

3) обязанность уплачивать дисконт или процент.

Как видно из легального определения облигации законодатель разрешил вышеуказанные проблемы.

Что касается облигаций, выпускаемых юридическими лицами (их еще называют корпоративные облигации), то возможность их выпуска предусмотрена Законом об акционерных обществах и Федеральным законом от 08.02.1998 N 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью». Так, в ст. 31 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» указано, что общество вправе размещать облигации и иные эмиссионные ценные бумаги в порядке, установленном законодательством о ценных бумагах.³⁶

Облигации схожи с акциями в том отношении, что и те и другие встречаются только как массовые документы. Бумаги, составляющие предмет массовых эмиссий, воплощают права аналогичного содержания, вследствие чего имеют тождественные словесные формулировки.³⁷

Облигации бывают именованными, на предъявителя, процентными, беспроцентными, с фиксированной и плавающей процентной ставкой, свободно обращающимися и с ограниченным кругом обращения, конвертируемыми (т.е. обмениваемыми на другие ценные бумаги, например на акции) и неконвертируемыми. Бездокументарные облигации могут быть только именованными.³⁸

В зависимости от эмитента различают государственные (Российской Федерации, ее субъектов), муниципальные облигации, облигации, выпускаемые коммерческими обществами (корпоративные облигации) и другими эмитентами. Рынок государственных ценных бумаг прошел несколько качественно различных этапов своего развития.³⁹

Как уже было отмечено выше, одной из целей выпуска государственных и муниципальных ценных бумаг является покрытие дефицитов бюджетов различных уровней. Так, по данным Департамента государственного долга и госу-

³⁶ Гришаев С.П. – Указ. соч.

³⁷ Крашенинников Е. А. Ценные бумаги на предъявителя. — Ярославль, 1995. С.32

³⁸ Гришаев С.П. Эволюция законодательства об объектах гражданских прав // СПС Консультант Плюс. 2015.

³⁹ Гришаев С.П. – Указ. соч.

дарственных финансовых активов Министерства финансов Российской Федерации, на 1 января 2017 г. государственный внутренний долг Российской Федерации, выраженный в государственных ценных бумагах, составляет 6 100,34 млрд руб.⁴⁰

Легальные определения акций и облигаций не сильно отличаются от тех определений, которые выражены в правовой доктрине современными российскими авторами, акции и облигации позволяет рассчитывать имущественные права выраженные в них.

Акции именные и на предъявителя изначально существовали в российском законодательстве, но в 2002 году акции на предъявителя были отменены в российском законодательстве, причиной стали офшорные компании.

Облигации бывают государственные и корпоративные, главное различие в эмитенте в том, кто её выпускает. Государственные выпускает государство в лице уполномоченных им органов, а корпоративные, например, акционерное общество на общем собрании владельцев облигаций. Облигации выкупаются в целях инвестирования и аккумуляирования денежных средств.

⁴⁰ Букирь М.Я. – Указ. соч.

2. Правовой статус привилегированных акций

2. 1. История правового статуса привилегированных акций

Изначально акционеры были равны в своих правах на участие в голосовании и использовании других прав акционеров, однако позднее в обществе осознали необходимость в защите прав мелких акционеров перед крупными – эта причина стала побудительным мотивом в появлении акций нового типа – привилегированных акций.

Появление привилегированных акций вызвано стремлением акционерных обществ аккумулировать денежные средства, предоставляя в то же время вкладчикам минимальную возможность лично участвовать в управлении... Впервые, как отмечал И.Т. Тарасов, привилегированные акции были выпущены английской акционерной компанией Great Northern Railway еще в 1849 г.⁴¹ С тех пор они все время подвергались критике. Например, И.Т. Тарасов утверждал, что привилегированные акции не соответствуют сущности акционерного общества. Г.Ф. Шершеневич считал, что привилегированные акции в значительной степени искажают истинное значение акций.⁴²⁴³

Как мы, видим в период появления привилегированных акций учёные не могли понять необходимо их существование или нет, данные споры были не только в России, но и в других государствах.⁴⁴

И.Т. Тарасов говорит, что выпуск привилегированных акций должен зависеть исключительно только от решения общего собрания, причем если право на выпуск таких акций не предусмотрено уставом компании, то акционеры, не согласные с решением общего собрания, вправе требовать обратно свои доли акционерного капитала, относясь к такому решению как к ликвидации существующей компании и учреждению новой, - так относятся к этому вопросу ан-

⁴¹ Цит. по См.: Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. Вып. 1. Ярославль, 1880. С. 60-65.

⁴² Цит. по См.: Шершеневич Г.Ф. Курс торгового права. Т. 1. СПб., 1908. С. 421.

⁴³ Г.Н. Шевченко – Указ. соч.

⁴⁴ Ландкоф С.Н – Указ. соч.

глийские суды (252 - б)...⁴⁵

Таким образом, право на создание привилегированных акций должно быть предусмотрено в уставе общества на основании общего собрания акционеров.

В.В. Долинская указывает, что понятие привилегированные акции в Российской империи возникло в 1871-1872 годах.⁴⁶

Обществу и государству необходимо было найти демократический принцип борьбы мелких акционеров с крупными, чтобы мнение мелких акционеров было учтено в акционерном обществе.

Все разнообразие мер, принятых различными законодательствами, свидетельствует о том, что борьба за демократический принцип признавалась всеми этими законодательствами, но что борьба эта принимала различные, немногим отличающиеся друг от друга формы.⁴⁷

Таким образом, в акционерном праве демократизм был основан:

- 1) акция дает несомненное право на один голос;
- 2) акции одного достоинства не могут пользоваться разным количеством голосов;
- 3) во избежание засилья отдельных крупных предпринимателей в акционерных обществах, признавалась необходимым ограничивать количество голосов обладателей крупных пакетов акций.⁴⁸

Акция даёт право на голос – этот принцип даёт безусловное право на голос любому акционеру владеющим любым количеством акций от 1 до полного контроля в размере 100% акций.

Акции одного достоинства всегда равны между собой, очень важный правовой принцип, позволяющий акционеру быть уверенным в том, что, приобретая акции у любого акционера в одном и том же количестве, он получит тот же самый объём прав.

⁴⁵ Тарасов И.Т.- Указ. соч.

⁴⁶ Долинская В.В. Акционерное право: основные положения и тенденции. // СПС Консультант плюс

⁴⁷ Ландкоф С.Н. Указ. соч. С.16

⁴⁸ Ландкоф С.Н.-Указ. соч. С.16

Как отмечал С.Н. Ландкоф на практике появление привилегированных акций привело к тому что акционеры с меньшим количеством акций могли мешать акционерам с большим количеством акций.⁴⁹

Как мы видим, возможно не совсем справедливо когда акционеры с небольшим количеством акций препятствует крупным акционерам принимать решения которые позволят им получать прибыль, ведь основное назначение акций это способствовать акционерам получить прибыль в результате действий акционерного общества, поэтому на рассматриваемом историческом этапе возникла необходимость ограничить права владельцев привилегированных акций.

Некоторые страны шли нерешительно, предоставив самим акционерам возможность вносить те или иные ограничения в этом вопросе. Так, например, французский закон 24 июля 1867 г. (§ 27) установил только принцип, что уставы могут ограничивать число голосов, которое может принадлежать одному акционеру.⁵⁰

В случае, если привилегированные акции предоставляют их обладателем право на дивиденд преимущественное перед прочими акционерами, или дают дивиденд тогда, когда еще нет никакой прибыли, это считается способом содействующим возникновению акционеров в акционерной компании, когда неизвестен момент получения прибыли напр. железные дороги.⁵¹

В вышеуказанном абзаце был рассмотрен пример возникновения необходимости использовать привилегированные акции с целью получения дохода в таких организациях, которые не могли предоставить доход за минимальное необходимое время.

Суть развития привилегированных акций сводился к тому, что иное часто предусматривалось уставом и что привилегированные акционеры пользовались правом на многократное, в сравнении с остальными акционерами, число голосов; отмечались случаи когда выпускались привилегированные акции, обладающие ста голосами каждая и на ряду с ними акции - в один голос каж-

⁴⁹ Ландкоф С.Н.-Указ. соч..С17

⁵⁰ Там же С.15

⁵¹ См. : Шершеневич. Г.Ф. – Указ. соч. С.146-147

дая.⁵²⁵³

По существу создалось такое положение, при котором демократический принцип равенства всех акций сведен к нулю, а неотъемлемое право каждого акционера на один голос, при наличии привилегированных акций, потеряло всякое свое практическое значение.⁵⁴

Можно признать, что у акционера есть стремление к получению дохода и согласие нести при этом риск в заранее ограниченном размере; приобретение акции вызвано вовсе не стремлением к предпринимательскому объединению, а стремлением превратить свои денежные средства в ценные бумаги, приносящие спекулятивный доход; при этом денежные средства на приобретение акций затрачиваются в размере, превышающем номинальную стоимость ценной бумаги, ибо она приносит высокую прибыль.⁵⁵

Просмотрев историю возникновения привилегированных акций становится понятно, что их возникновение связано с объективными причинами, и основной причиной было дать людям владеющими маленьким пакетом акций возможность влиять на решение принимаемыми лицами, владеющими контрольным пакетом акций.

Возникновение привилегированных акций было естественным процессом развития акционерного законодательства, однако некоторые перегибы, которые имелись в некоторых законах, позволяющие принимать в уставах акционерных обществах стоимость привилегированных акций в 50 раз больше чем в обыкновенных были отменены. Законы стали исходить из максимального соблюдения баланса интересов сторон акционерного общества, такие неотъемлемые принципы, как равенство акционеров, акций, решения, принимаемые общим собранием акционеров, различия привилегированной акции и обыкновенной зародились в XIX века и до сих пор происходит развитие этого вопроса.

⁵² Цит. по Amiaud. Les actions a droit de vote inegal. 1922 г., стр. 24.

⁵³ Ландкоф С.Н. – Указ. соч. – стр.18

⁵⁴ Там же С.32

⁵⁵ Там же С.33

2.2. Привилегированные акции в современной доктрине и действующем законодательстве

Существует особая категория акций — так называемые привилегированные или преференциальные акции. Определение привилегированной акции схожее с определением даваемым в вышеуказанном параграфе.⁵⁶

С точки зрения защиты прав и интересов инвесторов, номинальная стоимость и обыкновенных, и привилегированных акций также должна быть одинаковой. В настоящее время Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года, утвержденная распоряжением Правительства РФ от 29 декабря 2008 г. N 2043-р, предусматривает необходимость установления в законодательстве требования «к одинаковой номинальной стоимости акций всех категорий (типов) в целях предотвращения злоупотреблений правами акционеров и получения количества голосов, несоразмерного доле акционера в уставном капитале».⁵⁷

В итоге, как мы видим государство стремится ограничить спекулятивные действия акционеров, направленные на получение необоснованной прибыли, и тем более старается сделать так, чтобы в России перестали появляться акционерные компании однодневки.

Привилегированные акции используются, то для получения контроля над компанией: «Выпустить в обращение привилегированные акции (preferred stock) Р.Р.С. (750 акций с номиналом 100 долл. каждая) и вручить их владельцам R.R.C. как плату за их компанию».⁵⁸

В свою очередь, привилегированные акции могут иметь различные типы, но их совокупная номинальная стоимость не должна превышать 25% от уставного капитала общества.... Публичное акционерное общество не вправе размещать привилегированные акции, номинальная стоимость которых ниже номи-

⁵⁶ Белов В.А. – Указ. соч.С.157-158

⁵⁷ Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. // СПС Консультант плюс

⁵⁸ Энгел Л., Бойд Б. – Указ. соч. С.21

нальной стоимости обыкновенных акций.⁵⁹

По смыслу закона размер дивиденда по привилегированным акциям может быть определен в уставе акционерного общества тремя способами.

Во-первых, размер дивидендов может быть определен в твердой денежной сумме, выраженной в рублях РФ;

Во-вторых, размер дивидендов можно установить в процентах к номинальной стоимости привилегированных акций;

В-третьих, размер дивидендов по привилегированным акциям может определяться в соответствии с порядком, установленным уставом общества.⁶⁰

Привилегированные акции даёт право голоса акционерам при решении вопросов о реорганизации и ликвидации акционерного общества.⁶¹

Дивиденд выражается в твердой денежной сумме в валюте российской федерации, что, безусловно, правильно, дивиденды должны выражаться в российских рублях. Иностранные валюты не являются официальными денежными средствами на территории российской федерации.

Как мы видим привилегированные акции позволяет рассчитывать акционеру на дивиденд, но при этом отбирает у него право голоса на собрании акционеров, кроме вопросов, связанных с ликвидацией и реорганизацией акционерного общества. На мой взгляд эта позиция правильна иначе формально одинаковые акции по цене давали одному из акционеров гораздо более большой объём правомочий, чем предполагаемый.

Размер дивидендов утверждает общее собрание акционеров, что в целом правильно и несёт решение многих правовых проблем.

Габов А.В. в частности указывает, в уставе акционерного общества может быть определен размер дивиденда по привилегированным акциям, либо данное право трансформируется в право на управление в полном объеме, аналогичное обыкновенным акциям.⁶²

⁵⁹ См. Гришаев С.П. – Указ. соч.

⁶⁰ Козлова Н.В., Киселев А.В. Выплата дивидендов по привилегированным акциям // СПС Консультант плюс

⁶¹ См. Гришаев С.П. – Указ. соч.

⁶² См. Габов А.В. – Указ. соч.

Это означает, что у общества есть право не выплачивать дивиденды, и заменить право на выплату дивидендов на право управления, однако на мой взгляд данное правило ведет к ограничению прав акционеров, потому что некоторые акционеры приобретают акции с целью получения дивидендов, а не из-за необходимости вести дела в акционерном обществе. Если общество планирует не выплачивать дивиденды оно должно заблаговременно предупреждать об этом акционеров, и акционеры могут обращаться в суды, если до них не будет доведена информация о том, что общество планирует не выплачивать дивиденды.

Данная правовая позиция подтверждается Степановым Д.И.: «Следуя буквальному прочтению Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее — Закон об АО), можно предположить, что акционеры вправе требовать представления им любых документов, содержащих сведения об обществе, которые последнее обязано хранить; и лишь для отдельных групп сведений закон устанавливает некий значимый порог корпоративного контроля: не менее 1% — для получения доступа к списку лиц, зарегистрированных для участия в общем собрании (п. 4 ст. 51 Закона об АО), не менее 25% — для получения протоколов правления и документов бухгалтерского учета общества (п. 1 ст. 91 Закона об АО)».⁶³

Отметим, что одним из подвидов привилегированных акций является кумулятивная привилегированная акция, невыплаченный или не полностью выплаченный дивиденд по которой накапливается и выплачивается не позднее срока, определенного уставом. Право владельцев кумулятивных привилегированных акций голосовать по всем вопросам компетенции общего собрания акционеров возникает, начиная с собрания, следующего за годовым общим собранием, на котором должно было быть принято решение о выплате накоплен-

⁶³ Кузнецов В.А., Степанов Д.И. Право акционера на информацию. Комментарии к информационному письму Президиума ВАС РФ от 18.01.2011 N 144 «О некоторых вопросах практики рассмотрения арбитражными судами споров о предоставлении информации участникам хозяйственных обществ» // Судебная практика. Комментарии. М.: Изд. группа "Закон", 2011. С. 98

ных дивидендов.⁶⁴

Была прослежена взаимосвязь появления привилегированных акций и современного состояния действующего законодательства о них, выявлено что общие принципы остались неизменными, а именно право на дивиденд определенный в Уставе общества, а также на возможность заменить право на дивиденд правами на участие в управлении делами общества.

Дивиденды должны выплачиваться в валюте Российской Федерации, что даёт основание говорить о том, что отечественный законодатель поддерживает национальные денежные средства и способствует развитию экономического оборота.

Акции также различаются по типам на кумулятивные и некумулятивные, при этом преимущества кумулятивных акций заключаются в дополнительной возможности кроме дивидендов получить возможность участвовать в управлении обществом, что безусловно говорит о том, что привилегированные акции развиваются и на современном этапе, возможно в процессе развития появиться новые типы привилегированных акций.

⁶⁴ Селивановский А.С. Правовое регулирование рынка ценных бумаг – М: «ВШЭ». С..91

3. Проблемы правоприминительной практики в сфере гражданского оборота акций и облигаций.

3.1. Акции проблемы судебной практики: преимущественное право покупки.

Корпоративным законодательством и локальными корпоративными актами закрепляется возможность установления преимущественного права приобретения участия у других членов корпорации (подп.7 п.3 ст.66.3 ГК РФ).⁶⁵

При нарушении преимущественного права члены корпорации по приобретению акций или доли (части доли) уставного капитала корпорации защита корпоративного права осуществляется посредством предъявления требования о переводе прав и обязанностей по договору. Требование о признании сделки, совершенной с нарушением преимущественного права. Недействительной недопустимо как несоответствующее правильному способу защиты нарушенного права. (см.:... п.14 Постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ от 18 ноября №19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах, информационное письмо Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ от 25 июня 2009 г № 131 «Обзор практики рассмотрения арбитражными судами споров о преимущественном праве приобретения акций закрытых акционерных обществ» и др.)⁶⁶

Преимущественное право общества на приобретение продаваемых акционерами акций должно быть закреплено в уставе непубличных акционерных обществ.⁶⁷

Срок обращения в суд составляет три месяца с момента, когда акционеры узнали или должны были узнать о таком нарушении (п.7 п.14 постановление Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ от 18 ноября 2003 г. №19 «О неко-

⁶⁵ Андреев В.К., Лаптев В.А. Корпоративное право современной России: монография. – Москва: Проспект, 2016. -240 с. – стр. 209-210

⁶⁶ Там же

⁶⁷ Там же

торых вопросах применения Федерального закона об акционерных обществах»⁶⁸).

... механизм преимущественной покупки в российском праве представляется следующим: продавец обязан известить субъекта права преимущественной покупки о своем намерении продать вещь с указанием всех существенных условий.⁶⁹ Это является офертой.⁷⁰

Обязанность сообщить собственникам имущества о преимущественном праве покупки обусловлена необходимостью предупредить иных собственников о том, что продавец намеревается произвести отчуждение имущества, при этом цена по которой продавец намеревается продать имущество должна быть не меньше цены предложения для собственников.

Важно рассмотреть обязательное предложение, которое должны направлять владельцы акций совладельцем акционерной компании.

В ст. 84.2 Закона об АО (в редакции законопроекта), как и в действующей редакции Закона, указывается, что первоначальным порогом для появления обязанности направить обязательное предложение выступает приобретение более 30% от общего количества голосующих акций. Между тем такой порог требует дополнительного обоснования.⁷¹

В Директиве ЕС о поглощениях основанием для возникновения обязанности направить предложение служит приобретение контроля над компанией (ст. 5).⁷²

Как следует из Отчета о применении Директивы, размещенного на сайте Еврокомиссии,⁷³ в странах ЕС использованы различные критерии контроля (распоряжение определенным количеством акций, возможность формирования

⁶⁸ Андреев В.К., Лаптев В.А. – Указ. соч. С.210

⁶⁹ Скловский К., Смирнова М. Институт преимущественной покупки в российском и зарубежном праве // СПС Консультант плюс

⁷⁰ См. Там же

⁷¹ Кузнецов А.А. О реформировании правил приобретения крупных пакетов акций ПАО // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2017. N 9. С. 121

⁷² Кузнецов А.А. – Указ. соч. С.121

⁷³ Цит. по Доступен в сети Интернет:

http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/study/study_en.pdf

органов управления).⁷⁴ В то же время общей тенденцией является установление порогового значения 30% или 1/3 (33%) от общего количества голосующих акций, иные подходы единичны (Польша, Португалия, Эстония, Финляндия, Дания).⁷⁵⁷⁶

На первый взгляд российский подход соответствует среднеевропейскому, однако картина существенно изменяется, если принять во внимание то, что национальные европейские правовые порядки предусматривают заметное число исключений из обязанности направить обязательное предложение,⁷⁷ среди которых из наиболее актуальных для России можно упомянуть следующие:

1) отказ акционеров от обязательного предложения (например, если не аффилированные с приобретателем крупные пакеты акционеры одобряют такой отказ на общем собрании);

2) в результате приобретения указанного в законе количества акций контроль в компании не изменился (например, общее собрание регулярно посещает такое количество владельцев голосующих акций, что приобретатель крупного пакета не будет составлять большинство на собрании);

3) приобретение контроля было случайным и на короткий промежуток времени;

4) имеется более крупный акционер (группа связанных акционеров);

5) не добровольность или отсутствие намерения приобретения контроля (уменьшение уставного капитала, наследование, дарение, вступление в брак или развод и т.п.);

6) приобретение акций или права распоряжаться голосами по ним в силу обеспечительной сделки;

7) компания, чьи акции приобретаются, находится в сложной финансовой ситуации, и приобретатель-инвестор намеревается принять меры по ее спасе-

⁷⁴ Цит. по См.: Отчет о применении директивы. С. 126–130.

⁷⁵ Цит. по там же. С. 126

⁷⁶ Кузнецов А.А. – Указ. соч. С.122

⁷⁷ Цит. по см.: Там же. С. 139–155. см. также: Volle C. Op. cit. P. 215–238. В отечественной литературе на это обстоятельство уже обращалось внимание, см.: Гомцяк С.В. Правила поглощения акционерных обществ: сравнительно-правовой анализ. М., 2010. С. 92; Попов А.Е. Указ. соч. С. 173–174.

нию;

8) контроль появился в результате иных корпоративных действий (увеличение уставного капитала, реорганизация).⁷⁸

Для начала рассмотрим порядок определения цены акций и срок направления обязательного предложения.

Если приобретение крупного пакета акций состоялось в период действия главы XI.1 Закона об АО, то у лица, превысившего соответствующий порог, есть 35 дней для того, чтобы направить ОП акционерам (п. 1 ст. 84.2 Закона об АО). Однако нередко на практике приобретатель направляет ОП не в рамках этого срока, а с опозданием как минимум **на 6 месяцев**.⁷⁹

Как указывает Д.И. Степанов - через правило максимальной цены по единичным сделкам за 6 месяцев акционерный закон фактически принуждает поглоителя делиться контрольной премией с миноритарными акционерами, даже если текущая рыночная цена акций ниже, чем стоимость акции с контрольной премией.⁸⁰

Однако приобретатели крупных пакетов нашли способ обойти эту норму: достаточно направить ОП через 6 месяцев и хотя бы один день после совершения сделки, содержащей максимальную цену приобретения акций, и правило применяться не будет. В таком случае цена в ОП определяется по правилам абз. 1 и 2 п. 4 ст. 84.2 (средневзвешенная цена у организатора торговли за 6 месяцев до даты направления ОП или цена, определенная оценщиком)...⁸¹

Судебная практика этому не противодействует: 6-месячный срок должен во всех случаях исчисляться со дня фактического направления ОП. При этом не имеет значения, соблюдает приобретатель крупного пакета акций 35-дневный срок на направление ОП либо направляет предложение через несколько меся-

⁷⁸ Кузнецов А.А. – Указ. соч. С.122

⁷⁹ Степанов Д.И. Судебная практика по обязательному предложению и вытеснению миноритарных акционеров // СПС Консультант плюс

⁸⁰ Там же

⁸¹ Там же

цев, а то и лет ⁸² после фактического приобретения корпоративного контроля.⁸³⁸⁴

В Постановлении Арбитражного суда Поволжского округа от 20.05.2015 N Ф06-23187/2015 по делу N А65-16456/2014 указано, что исходя из изложенного, лицо, приобретшее более определенного количества акций открытого акционерного общества с учетом акций, принадлежащих его аффилированным лицам, в целях соблюдения прав миноритарных акционеров обязано направить остальным акционерам, владеющим соответствующими акциями, предложение о покупке таких акций.⁸⁵

Так, Постановлением Федерального арбитражного суда Центрального округа от 4 июня 2009 г. N А08-3197/2008-29(Ф10-1914/09) оставлены в силе решения нижестоящих судов об отказе во взыскании убытков.

Поскольку, как указывалось выше, ответчик не исполнил возложенную на него обязанность по направлению в установленные п. 1 ст. 84.2 ФЗ «Об акцио-

⁸² Цит. по Так, по одному из дел, рассмотренных кассационным судом, промедление с направлением ОП почти на полтора года позволило крупному акционеру сделать ОП по цене, определенной оценщиком, которая была в 80 (!) раз ниже, чем цена одной акции, приобретенной по единичной сделке в рамках крупного пакета (см. Постановление ФАС Центрального округа от 04.06.2009 по делу N А08-3197/2008-29). Схожая ситуация наблюдалась в ином корпоративном споре, где между приобретением пакета в 75,8% голосующих акций и направлением ОП прошел один год, при этом цена одной акции в предложении оказалась в 12,7 раза ниже, чем при приобретении контрольного пакета (см. Постановления АС Северо-Западного округа от 02.10.2015 по делу N А56-21046/2014, от 29.06.2015 по делу N А56-30988/2014, от 10.03.2015 по делу N А56-2561/2014). В другом деле ОП было направлено контролирующим акционером лишь по истечении пяти лет с момента приобретения более 90% голосующих акций общества, после чего миноритарный акционер - физическое лицо - заявил иск о взыскании убытков, однако судебный процесс по данному делу, продолжающийся более двух лет, до ноября 2015 г. еще не завершился вынесением финального судебного акта (см. Постановление ФАС Московского округа от 17.02.2014 по делу N А40-121504/12). При рассмотрении вопроса о действительности решения общего собрания акционеров по иному спору было установлено, что ОП не направлялось в течение двух лет после превышения порогового значения, хотя акционеры продолжали голосовать всеми принадлежащими им акциями (см. Постановление АС Московского округа от 18.08.2014 по делу N А40-169239/13). В довольно серьезном корпоративном конфликте, продолжавшемся не один год, крупный акционер постоянно наращивал свой контроль внутри АО и даже после превышения 30%-ного порога не направлял ОП как минимум 4 года, правда, голосовал все эти годы на собраниях акционеров пакетом, не превышающим пороговое значение (см. решение АС Иркутской области от 30.07.2010 по делу N А19-17152/09 и Постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 14.10.2013 по делу N А19-13538/2012).

⁸³ Цит. по См.: Постановления ФАС Московского округа от 14.07.2009 по делу N А40-72190/08-62-632 и Девятого арбитражного апелляционного суда от 17.04.2009 по тому же делу (кассационная инстанция указала, что Закон об АО не устанавливает, что в случае пропуска 35-дневного срока датой направления будет считаться дата, когда ОП должно было быть направлено; апелляционная инстанция выразила эту же идею более прямолинейно: определение цены акций в ОП привязано к дате фактического направления оферты, а не к дате, когда она должна быть направлена); ФАС Центрального округа от 04.06.2009 по делу N А08-3197/2008-29 (аналогичная позиция).

⁸⁴ Степанов Д.И. – Указ. соч.

⁸⁵ Постановление Арбитражного суда Поволжского округа от 20.05.2015 N Ф06-23187/2015 по делу N А65-16456/2014 // СПС Консультант плюс

нерных обществах» сроки обязательного предложения в общество, а последствий нарушения срока направления обязательного предложения в виде возможности продления этого срока в целях определения цены акций, подлежащих выкупу, действующим законодательством не предусмотрено, судебные инстанции сделали правильный вывод об отказе в удовлетворении требований истца, основанных на положениях абз. 3 п. 4 ст. 84.2 ФЗ «Об акционерных обществах», об обязанности ответчика направить акционерам общества обязательное предложение о приобретении у них ценных бумаг по высокой цене.

При этом суды мотивировали свой вывод тем, что истцом не доказано то обстоятельство, что при поступлении от ответчика в его адрес предложения продать акции истец в установленный законом срок продал бы принадлежащие ему акции ответчику.⁸⁶

Важно обнаружить последствия не направления обязательного предложения.

На случай игнорирования обязанности по направлению ОП лицом, которое приобрело крупный пакет акций действующим законодательством предусмотрены две группы специальных последствий, выступающих в роли санкции. Во-первых, это гражданско-правовые последствия, проистекающие из п. 6 ст. 84.2 Закона об АО, в силу которого до направления в общество ОП приобретатель крупного пакета акций может голосовать пакетом, не превышающим соответствующее пороговое значение (только 30, 50 или 75%). Во-вторых, это административная ответственность: за не направление в течение 35-дневного срока ОП соответствующее лицо может быть привлечено к административной ответственности на основании ст. 15.28 КоАП РФ.⁸⁷

Гражданско-правовые последствия можно проиллюстрировать на основании судебной практики:

1) Голосование на собрании двух акционеров, аффилированных между собой и тем самым совокупно контролирующих крупный пакет акций, при от-

⁸⁶ Коробейникова А. Приобретение контрольного пакета акций в АО // СПС Консультант плюс

⁸⁷ Степанов Д.И. – Указ. соч.

сутствии надлежащим образом направленного ОП привело к принятию решения, которое было принято в отсутствие требуемого кворума. После установления судом этого факта решение акционеров было признано недействительным.⁸⁸⁸⁹

2) Голосование на общем собрании акционеров количеством акций, чем акционер вправе был голосовать при отсутствии направленного ОП, привело к принятию решения, против которого голосовал другой акционер. Если бы акции свыше порогового значения были исключены из голосования, такое решение не могло бы быть принято в принципе, в связи с чем суды признали недействительным решение собрания по иску акционера, голосовавшего против спорного решения.⁹⁰⁹¹

В итоге как мы видим, соблюдение правила о преимущественной покупке направлено на защиту прав миноритарных акционеров, поэтому законодательные положения, которые необходимо принять, выявленные Д.И.Степановым должны быть направлены на следующее:

1) Дата нарушения порогового значения позволяет четко отсчитывать сроки, поэтому возможность обойти данную норму у недобросовестных акционеров исчезнет;

2) Если в течение 35 дней не направлено предложение, то обязать его направлять в обязательном порядке, однако в таком случае в целях избежание ухудшения финансового состояния миноритарных акционеров целесообразно не откладывать направления ОП в срок до 6 –ти месяцев. Если финансовое состояние миноритарных акционеров позволяет приобрести акции незамедлительно, а в дальнейшем миноритарные акционеры могут утратить такую возможность, в таком случае миноритарные акционеры должны обладать такими возможностями по выкупу акций, которые не могут обладать лица, намеревавшиеся стать акционерами.

⁸⁸ Цит. по См.: Постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 12.08.2013 по делу N А33-8082/2012.

⁸⁹ Степанов Д.И. – Указ. соч.

⁹⁰ Цит. по См.: Постановление АС Московского округа от 18.08.2014 по делу N А40-169239/13.

⁹¹ Там же

3) Исполнение обязательств в натуре позволит акционерам обладающим контрольным пакетом выполнить свои обязательства даже в случае отсутствия свободных денежных средств.

3.2. Облигации проблемы судебной практики

Правовое регулирование облигаций имеет также различные правовые проблемы.

Президиум ВАС сделал в своем постановлении от 10 ноября 2009 г. N 10462/09 следующие выводы:

1. Изменение эмитентом размера процентной ставки по очередному купону облигаций не может квалифицироваться как изменение обязательства, влекущее увеличение ответственности поручителя, требующее, следовательно, согласия последнего в соответствии с п. 1 ст. 367 ГК РФ.⁹²

Таким образом установлено, что процентная ставка по облигации может быть увеличена в одностороннем порядке и при этом другая сторона должна принять данные действия.

2. Президиум ВАС РФ квалифицировал правовую природу названных отношения по приобретению эмитентом собственных облигаций, указав, что «досрочное приобретение облигаций... опосредует право владельцев облигаций требовать досрочного исполнения обязательств по возврату облигационного займа».⁹³

В Постановлении ФАС Северо-Западного округа от 29 января 2009 г. N А56-20143/2008 суд кассационной инстанции указал, что в силу ст. 813 ГК РФ его требование к ответчикам (эмитенту облигаций и поручителям по ним) о досрочной уплате суммы долга является правомерным. Суд кассационной инстанции признал несостоятельными доводы о том, что решением о выпуске ценных бумаг не предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций эмитентом.

Таким образом, в данном Постановлении сделан важный вывод о возможности применения к отношениям эмитента и облигационеров установленных ГК РФ общих положений о договоре займа независимо от наличия соответствующего

⁹² Мальчиков А. Облигационные споры: тенденции судебной практики // СПС Консультант плюс

⁹³ Мальчиков А. – Указ. соч.

указания в решении о выпуске облигаций.⁹⁴

Это подтверждает доводы некоторых правоведов, которые считают что у облигации много общего с договором займа.⁹⁵

Аналогичная правовая позиция изложена в Постановлении ФАС Московского округа от 3 сентября 2009 г. N КГ-А40/8202-09 суд кассационной инстанции отклонил вывод суда апелляционной инстанции о том, что в случае, когда истец продал облигации во избежание полного их обесценивания, он имеет право на возмещение убытков вследствие неисполнения эмитентом своих обязательств по приобретению облигаций.⁹⁶

Суд кассационной инстанции посчитал, что изменение рыночной цены облигаций не может повлечь в данном случае его ответственность так, как возмещение убытков в виде разницы между номинальной стоимостью облигации и ценой ее продажи истцом третьим лицам, так как стоимость облигаций подвержена рыночным изменениям, т.н. предпринимательским риском.⁹⁷

Требования о признании решения ОСВО (общего собрания владельцев облигаций) недействительным одно из важнейших правовых моментов для изучения судебной практики

Пункт 5 ст. 29.8 Закона об РЦБ указывал: заявление может быть подано в течение трех месяцев со дня, когда владелец облигаций узнал или должен был узнать о принятом решении. Заявление о признании недействительным решения ОСВО рассматривается арбитражным судом. С таким требованием может обратиться владелец облигаций: в случае, если он не принимал участия в ОСВО или голосовал против принятия такого решения и указанным решением нарушены его права и законные интересы.⁹⁸

Дела о признании недействительными решений ОСВО возникают в связи

⁹⁴ Постановлении ФАС Северо-Западного округа от 29 января 2009 г. N А56-20143/2008 // СПС Консультант плюс

⁹⁵ Гришаев С.П. – Указ. соч., Витрянский В.В. Реформа российского гражданского законодательства: промежуточные итоги // СПС Консультант плюс

⁹⁶ Мальчиков А. – Указ. соч.

⁹⁷ См.: Мальчиков А. – Указ. соч.

⁹⁸ См.: Павлов Н.В. Общее собрание владельцев облигаций: теория и первая судебная практика // СПС Консультант плюс

с тем, что некоторые владельцы облигаций не согласны с правовыми и экономическими последствиями проведенного ОСВО.⁹⁹¹⁰⁰

При рассмотрении подобных дел, которые являются довольно новыми в судебной практике, суды иногда допускают ошибки. Так, в рамках дела N А40-211930/2015¹⁰¹ истец заявил требование о признании недействительным решения ОСВО и решения ЗАО «ММВБ» об утверждении изменений в решение о выпуске ценных бумаг. Арбитражный суд г. Москвы отказал в удовлетворении заявленных требований на основании того, что на момент обращения в суд у истца отсутствовало право на иск. Решение суда было обжаловано третьим лицом на основании ст. 42 АПК РФ, суд обосновал свою правовую позицию на основании аналогии с ч. 3 ст. 225.4 АПК РФ, так как нижестоящий суд должен был известить о наличии спора всех владельцев облигаций.¹⁰²

Как мы видим у таких ценных бумаг, как облигация множество правовых проблем которые можно разрешить с помощью судебной практики, а её часть указывает на схожесть облигации и договора займа, данный вопрос был исследован в теоретической части работы, и нашел своё подтверждение в её практической части.

Как мы видим из вышеуказанной судебной практики, если на момент проведения общего собрания владельцев облигаций её владелец перестал быть её собственником, то он утрачивает право на участие в общем собрании и не может предъявлять иск о признании проведения общего собрания недействительным.

При этом важно отметить, что даже если лицо, у которого не было права признавать недействительным общее собрание владельцев облигаций, в связи с тем, что на момент собрания данное лицо не обладало облигациями, иные вла-

⁹⁹ Цит. по подробнее о практике реструктуризации долга до введения института ОСВО и о практике реструктуризации путем проведения ОСВО см.: Савельева А. Общее собрание владельцев облигаций. Как реструктурировать долг // Корпоративный юрист. 2017. N 3. URL: <http://e.korpurist.ru/article.aspx?aid=540861> (дата обращения: 10.04.2017).

¹⁰⁰ Там же

¹⁰¹ Цит. по см.: решение АС г. Москвы от 10.03.2016 и Определение Девятого ААС от 31.05.2016 по указанному делу.

¹⁰² См.: Там же

дельцы облигаций имеют право оспорить проведение данного собрания, если докажут, что они не были уведомлены о предстоящем общем собрании облигационеров.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Развитие акций и облигаций в России стало активно проявляться с середины XIX века и до двадцатых годов XX века, писались научные исследования, разрабатывались законопроекты, правовое наследие этого периода времени безусловно воздействовало на развитие акционерного законодательства на современном этапе.

Прослеживается серьёзная взаимосвязь между тем периодом времени и современным законодательством, многие полезные правовые идеи были заимствованы современным законодателем, некоторые правовые идеи современным законодателем заимствованы не были, например, о большом размере уставного фонда акционерного общества, если бы современный законодатель применил данную правовую идею множество фирм однодневок перестало возникать в нашем государстве, а в государстве возникло множество акционеров, при этом они чувствовали себя защищенными.

Современный законодатель также, как и законодатель XIX века понимал, что акции на предъявителя могут создать серьезные правовые проблемы в виде фирм однодневок, а также использование офшорных зон с целью избежать необходимости уплачивать законом установленные налоги и сборы, и данная правовая проблема была решена современным законодателем, введя запрет на использование акций на предъявителя.

Нами было исследовано понятие такой ценной бумаги, как акция и облигация, были найдены серьезные различия между двумя этими ценными бумагами, были даны определения и выявлены наиболее правильные определения, которые стали общепризнанными в современной доктрине и законодательстве.

Не обошли мы своим вниманием такой вид ценных бумаг, как привилегированные акции, нами было рассмотрено историческое развитие данных ценных бумаг, выявлено место их зарождение, дан анализ по какой причине акционеры стали заинтересованы в появлении данного типа акций, и выводы были сделаны следующие.

Первое миноритарные акционеры были заинтересованы в получении гарантированной прибыли, а обыкновенная акция предоставляло право на часть прибыли, но при этом не было жестких гарантий получения денежных средств, а с другой стороны миноритарные акционеры не могли влиять на принятие решение, так как контрольный пакет акций был у другой стороны. Это побудило государство найти способы соблюдения демократического принципа и предложило выпускать акционерным компаниям привилегированные акции, которые предоставляли их владельцем преимущественное право на получение дивиденда и при этом ограничивало право на участие в голосовании по вопросам хозяйственной деятельности общества.

В начале законодательство европейских стран направилось по пути увеличения прав акционеров привилегированных акций, но за тем увидев, что владельцы привилегированных акций получают гораздо больше прав на управление обществом, чем владельцы обыкновенных акций направило свои действия по пути сокращения прав владельцев привилегированных акций.

Современное законодательство уважает права владельцев, как привилегированных акций, так и права владельцев обыкновенных акций, доказательства этому вопросу предоставлены в моей работе.

Помимо этих вопросов нами были рассмотрены вопросы связанные с судебной практикой направленной на преимущественное право покупки акций, были выявлены серьезные правовые проблемы, которые не решены на настоящий момент, но способы решения данного вопроса разработанные некоторыми авторами выглядят весьма перспективными, поэтому считаю, что в случае, если законодатель обратит внимание на данные проблемы и решит их возможно правовое регулирование указанного вопроса будет решено оптимальным и быстрым способом.

Также нами были рассмотрены вопросы, направленные на разрешение судебной практики по облигациям, было отмечено, что облигации очень схожи с договором займа, и поэтому версия доктрины об этом высказанное учёными подтверждается. Кроме этого нами были рассмотрены вопросы с проведением

общих собраний владельцев облигаций и обнаружено, когда эти собрания можно проводить, а когда нежелательно.

В целом все задачи, которые были поставлены перед мной при подготовке данного исследования были успешно решены, где не удалось найти решение вопроса с точки зрения закона удалось найти решение с точки зрения судебной практики, либо с точки зрения доктрины.

К сожалению, мне не удалось найти большого количества монографических исследований по заявленному вопросу, так, как если бы эту задачу удалось выполнить возможно были бы найдены большое количество решений тех, либо иных вопросов.

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Нормативно-правовые акты

1. «Конституция Российской Федерации» (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 N 6-ФКЗ, от 30.12.2008 N 7-ФКЗ, от 05.02.2014 N 2-ФКЗ, от 21.07.2014 N 11-ФКЗ) // СПС Консультант плюс
2. «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 29.12.2017) // СПС Консультант плюс
3. «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая)» от 26.01.1996 N 14-ФЗ (ред. от 05.12.2017) // СПС Консультант плюс
4. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 31.12.2017) «О рынке ценных бумаг» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.02.2018) // СПС Консультант плюс
5. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 07.08.2001) «О рынке ценных бумаг»

Специальная литература

6. Абрамова Е.Н. К вопросу о понятии облигации // Право и экономика. 2012. N 1. С. 75 - 79. // СПС Консультант плюс
7. Андреев В.К., Лаптев В.А. Корпоративное право современной России: монография. – Москва: Проспект, 2016. -240 с.
8. Барац С.М. Техника обращения именных ценных бумаг. -Санкт – Петербург. – Типография М.М. Стасюлевича.-1913 г. 28 с.
9. Букирь М.Я. Облигации: бухгалтерский учет в банках и другие аспекты работы. М.: КНОРУС, ЦИПСиР, 2012. 280 с. // СПС Консультант плюс
10. Белов В.А. Ценные бумаги в российском гражданском праве. Под ред. проф. Е.А. Суханова. Вступительная статья проф. Е.А. Суханова. — М.: Учебно-консультационный центр «ЮрИнфоР», 1996. —448 с.
11. Витрянский В.В. Реформа российского гражданского законода-

тельства: промежуточные итоги. М.: Статут, 2016. 431 с. // СПС Консультант плюс

12. Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с. // СПС Консультант плюс

13. Гришаев С.П. Ценные бумаги: виды и практика применения. М.: Редакция «Российской газеты», 2016. Вып. 2. 176 с. // СПС Консультант плюс

14. Гришаев С.П. Эволюция законодательства об объектах гражданских прав // СПС КонсультантПлюс. 2015.

15. Долинская В.В. Акционерное право: основные положения и тенденции. Монография. М.: Волтерс Клувер, 2006. - 736 с. // СПС Консультант плюс

16. Жизнь под процентом. Как уберечь деньги от инфляции и мошенников. М.: Редакция "Российской газеты", 2017. Вып. 10. 160 с. // СПС Консультант плюс

17. Ионцев М.Г. Акционерные общества: Правовые основы. Имущественные отношения. Управление и контроль. Защита прав акционеров/ [Вступительная статья А.А. Ариффулина].- 2-е изд., перераб и доп.- М.: «Ось-89», 2003. -752 с.

18. Кашанина Т.В. Частное право: учебник. - Специально для системы ГАРАНТ, 2013 г. // СПС Гарант

19. Крашенинников Е. А. Ценные бумаги на предъявителя. — Ярославль, 1995. — 95 с.

20. Коробейникова А. Приобретение контрольного пакета акций в АО // Административное право. 2017. N 3. С. 37 - 43. // СПС Консультант плюс

21. Ландкоф С.Н. Проблемы развития современного акционерного права. – Харьков. – 1927. – 104 с.

22. Мальчиков А. Облигационные споры: тенденции судебной практики // Корпоративный юрист. 2010. N 3. С. 53 - 55.

23. Нерсесов Н. О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. М.: «Статут», 2000. – 286 с. Классика россий-

ской цивилистики.

24. Первичное публичное предложение (размещение) ценных бумаг: правовая природа / Н. Г. Удальцова. – М. : Инфотропик Медиа, 2012. – 224 с.

25. Селивановский А.С. Правовое регулирование рынка ценных бумаг – М: «ВШЭ». -1231 с.

26. Скловский К., Смирнова М. Институт преимущественной покупки в российском и зарубежном праве // «Хозяйство и право», NN 10, 11, 2003) // СПС Консультант плюс

27. Степанов Д.И. Судебная практика по обязательному предложению и вытеснению миноритарных акционеров // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2016. N 2. С. 80

28. Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. Киев, 1878. С.706

29. Тимаев Ф.И. Защита прав кредиторов по гражданскому законодательству, регулиющему отношения с участием акционерных обществ. СПб.: Скиф, 2005. 208 с.// СПС Консультант плюс

30. Козлова Н.В., Киселев А.В. Выплата дивидендов по привилегированным акциям // Гражданское право. 2013. N 4. С. 14 - 17. // СПС Консультант плюс

31. Кузнецов А.А. О реформировании правил приобретения крупных пакетов акций ПАО // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2017. N 9. С. 117 – 137

32. Кузнецов В.А., Степанов Д.И. Право акционера на информацию. Комментарии к информационному письму Президиума ВАС РФ от 18.01.2011 N 144 «О некоторых вопросах практики рассмотрения арбитражными судами споров о предоставлении информации участникам хозяйственных обществ» // Судебная практика. Комментарии. М.: Изд. группа «Закон», 2011. С. 97-108

33. Павлов Н.В. Общее собрание владельцев облигаций: теория и первая судебная практика // Закон. 2017. N 4. С. 151 - 157.

34. Шапкина Г.С. Применение акционерного законодательства. М.: Статут, 2009. - 320 с.

35. Шершеневич Г.Ф. Учебник торгового права/ по изданию 1914 г./
Фирма «СПАРК», 1994. – 335 с.
36. Энгел Л., Бойд Б. Как покупать акции – М.: «Дело», 1993. – 272 с.
Материалы судебной практики
37. Постановление Арбитражного суда Поволжского округа от
20.05.2015 N Ф06-23187/2015 по делу N А65-16456/2014 // СПС Консультант
плюс
38. Постановлении ФАС Северо-Западного округа от 29 января 2009 г.
N А56-20143/2008 // СПС Консультант плюс