

## КОГДА ГОЛОСУЮТ «ПРЕФЫ»



**Вязовик А.В.**  
Управляющий  
Поволжской дирекции  
юридической фирмы  
VEGAS LEX

Действующее законодательство не дает определения термина «привилегированная акция». В юридической литературе под привилегированной акцией понимают акцию, по общему правилу<sup>1</sup> не предоставляющую право голоса на общем собрании акционеров, размер дивиденда и (или) ликвидационная стоимость по которой должны быть определены в уставе хозяйственного общества<sup>2</sup>. Основным правом привилегированной акции является возможность получения прибыли (в отличие от обыкновенной акции, где основное — это право на управление хозяйственным обществом: право голоса). Таким образом, привилегированная акция — это акция, с одной стороны, предоставляющая специальные права, а с другой, обладающая рядом ограничений.



**Иволжатов А.В.**  
Младший юрист  
юридической фирмы  
VEGAS LEX

По совокупности удостоверяемых акцией прав Федеральный закон «Об акционерных обществах» выделяет две категории акций: обыкновенные и привилегированные. Последние подразделяются на виды. Так, Д.В. Соловьев выделяет следующие основные виды привилегированных акций, встречающиеся в инвестиционной деятельности:

- 1) кумулятивные привилегированные акции — акции, невыплаченные или не полностью выплаченные дивиденды по которым накапливаются и выплачиваются впоследствии;
- 2) конвертируемые привилегированные акции — акции, которые могут быть обменены на обыкновенные или на привилегированные акции других типов на условиях, определенных уставом;

<sup>1</sup> Указанное общее правило содержится в пункте 1 статьи 32 Федерального закона «Об акционерных обществах» (далее — Закон об акционерных обществах), согласно которой акционеры — владельцы привилегированных акций общества не имеют права голоса на общем собрании акционеров, если иное не установлено Законом об акционерных обществах (см.: Федеральный закон от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // СЗ РФ. 1996. № 1. Ст. 1).

<sup>2</sup> См.: Шиткина И.С. Виды корпораций, участвующих в предпринимательской деятельности // Корпоративное право: Учебник для студентов вузов, обучающихся по направлению «Юриспруденция» / Е.Г. Афанасьева, В.Ю. Бакшинская, Е.П. Губин и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Волтерс Клувер, 2007 (СПС «Консультант-Плюс»).

- 3) отзывные (возвратные) привилегированные акции могут быть погашены по инициативе эмитента на заранее оговоренных условиях;
- 4) привилегированные акции с варрантами — владелец получает право на приобретение в определенный момент времени одной или нескольких обыкновенных акций по фиксированной цене;
- 5) привилегированные акции с долей участия — владелец имеет право не только на получение фиксированных дивидендов, устанавливаемых при выпуске, но и на дополнительные дивиденды, зависящие от финансовых показателей эмитента;
- 6) привилегированные акции с «плавающей» ставкой дивидендов — сумма дивидендов по данному виду акций находится в зависимости от какой-либо рыночной процентной ставки. Например, от доходности госу-

дарственных облигаций, от величины банковских депозитных ставок или от среднего уровня процентов по кредитам, предоставляемым эмитенту;

- 7) гарантированные привилегированные акции — акции дочерних обществ, выплата дивидендов по которым гарантируется основным обществом<sup>3</sup>.

Несмотря на то, что основным правом привилегированной акции является право на получение прибыли, законодательство предусматривает перечень случаев, когда привилегированные акции наделяются правом голоса. Данный перечень является исчерпывающим. Представим схематично случаи, когда акционеры — владельцы привилегированных акций участвуют в общем собрании акционеров с правом голоса.

**ТАБЛИЦА 1. В каких случаях привилегированные акции наделяются правом голоса**

Типы привилегированных акций, по которым их владельцам предоставляются права голоса на общем собрании акционеров	Круг вопросов, при решении которых на общем собрании акционеров учитываются голоса по привилегированным акциям
Все привилегированные акции	При решении вопроса о реорганизации общества
Все привилегированные акции	При решении вопроса о ликвидации общества
Все привилегированные акции	При решении вопроса об освобождении общества от обязанности раскрывать или предоставлять информацию, предусмотренную законодательством о ценных бумагах
Привилегированные акции соответствующего типа, по которым ограничиваются права их владельцев	При решении вопросов о внесении изменений и дополнений в устав общества, ограничивающих права акционеров — владельцев привилегированных акций определенного типа (в том числе, включая случаи определения или увеличения размера дивиденда и (или) определения или увеличения ликвидационной стоимости, выплачиваемых по привилегированным акциям предыдущей очереди, а также предоставления акционерам — владельцам привилегированных акций иного типа преимуществ в очередности выплаты дивиденда и (или) ликвидационной стоимости акций)

<sup>3</sup> См.: Соловьев Д.В. Привилегированные акции как инструмент привлечения и объект инвестиций / Особенности привлечения инвестиций на международных рынках // Индикатор. 2000. № 3 (31). С. 18.

<sup>4</sup> Данное положение введено Федеральным законом от 29.12.2012 г. № 282-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» // СЗ РФ. 2012. № 53 (ч. 1). Ст. 7607.

Привилегированные акции соответствующего типа, в отношении которых принимается решение о листинге или делистинге	При решении вопроса об обращении с заявлением о листинге или делистинге привилегированных акций этого типа <sup>4</sup>
Привилегированные акции соответствующего типа, по которым не было принято решение о выплате дивидендов или было принято решение о неполной выплате дивидендов	По всем вопросам компетенции общего собрания акционеров, начиная с собрания, следующего за годовым общим собранием акционеров, на котором независимо от причин не было принято решение о выплате дивидендов или было принято решение о неполной выплате дивидендов по привилегированным акциям определенного типа. Право акционеров — владельцев привилегированных акций такого типа участвовать в общем собрании акционеров прекращается с момента первой выплаты по указанным акциям дивидендов в полном размере.
Кумулятивные привилегированные акции соответствующего типа, по которым не было принято решение о выплате в полном размере накопленных дивидендов или было принято решение о неполной выплате дивидендов	По всем вопросам компетенции общего собрания акционеров, начиная с собрания, следующего за годовым общим собранием акционеров, на котором должно было быть принято решение о выплате по таким акциям в полном размере накопленных дивидендов, если такое решение не было принято или было принято решение о неполной выплате дивидендов. Право акционеров — владельцев кумулятивных привилегированных акций определенного типа участвовать в общем собрании акционеров прекращается с момента выплаты всех накопленных по указанным акциям дивидендов в полном размере.

В ряде случаев наделение привилегированных акций правами голоса используется в качестве инструмента для перераспределения корпоративного контроля<sup>5</sup>. Рассмотрим несколько способов перераспределения корпоративного контроля посредством использования института привилегированных акций.

Один из способов — «низкономинальная» дополнительная эмиссия привилегированных акций.

В данном случае правовой основой являются следующие положения: во-первых, привилегированная акция предоставляет ее владельцу один голос независимо от номинальной стоимости привилегированной акции<sup>6</sup>; во-вторых,

при первом выпуске привилегированных акций у акционеров — владельцев обыкновенных акций не возникает приоритетного права на приобретение таких привилегированных акций; в-третьих, отсутствует законодательное требование о том, что номинальная стоимость привилегированных акций должна быть равной номинальной стоимости обыкновенных акций.

К числу обстоятельств, следствием которых может явиться перераспределение корпоративного контроля, следует отнести, во-первых, факт владения не менее 75% обыкновенных акций, что позволит на общем собрании акционеров принять решение о дополнительной эмиссии «низкономинальных» привилегированных акций среди участников в количестве, необ-

<sup>5</sup> См. подробнее: Гераськин Я.В. Привилегированные акции как инструмент корпоративного управления // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2011. № 10 (89). С. 4—12.

<sup>6</sup> Указанное является следствием действия классического принципа корпоративного права «одна акция — один голос».

ходимом для установления контроля. Следующий шаг — принятие на общем собрании акционеров решения о невыплате дивидендов по выпущенным привилегированным акциям. Следствием указанных процедур является получение права распоряжаться пакетом акций с наибольшим корпоративным влиянием.

Обратим внимание на риски, характерные для данного способа перераспределения корпоративного контроля.

Значителен риск признания недействительным решения об увеличении уставного капитала посредством «низкономинальной» дополнительной эмиссии. Верно замечает А. Бычков, что такое решение направлено не на привлечение средств для увеличения уставного капитала, а фактически на получение одним из акционеров — приобретателем размещаемых акций — корпоративного контроля над хозяйственным обществом<sup>7</sup>. Такое решение не соответствует предусмотренным Законом об акционерных обществах целям размещения дополнительных привилегированных акций и принимается с единственным намерением перераспределить между акционерами голоса на общем собрании акционеров<sup>8</sup>.

*Релевантная правовая позиция содержится в Постановлении Президиума ВАС РФ от 06.04.2010 г. № 17536/09. Как следует из материалов дела, решение общего собрания предусматривало привлечение незначительного объема дополнительных средств по итогам размещения акций (9 710 рублей) и одновременно с этим существенное изменение общего количества эмитированных хозяйственным обществом акций (к предусмотренной ранее 971 обыкновенной акции дополнительно выпускались 9 710 привиле-*

*гированных акций). Президиум ВАС РФ указал, что в данном случае решение о дополнительном выпуске привилегированных акций направлено не на действительное привлечение средств для увеличения уставного капитала хозяйственного общества, а фактически на получение одним из акционеров — приобретателем привилегированных акций — корпоративного контроля над обществом<sup>9</sup>.*

Следующим способом перераспределения корпоративного контроля является уменьшение количества обыкновенных акций посредством их консолидации.

Правовой основой является статья 74 Закона об акционерных обществах. Данная норма предусматривает право по решению общего собрания акционеров общества произвести консолидацию размещенных обыкновенных акций, в результате которой две или более акции общества конвертируются в одну новую акцию той же категории. При консолидации в устав вносятся соответствующие изменения относительно номинальной стоимости и количества размещенных и объявленных обыкновенных акций общества. Следовательно, решение о консолидации принимается не менее чем 75% голосов, что составляет минимальный порог для внесения изменений в устав. При этом число привилегированных акций, выпущенных в необходимом для установления корпоративного контроля количестве, не изменяется. Результатом указанной процедуры консолидации также является получение права распоряжаться пакетом акций с наибольшим корпоративным влиянием.

Еще одним способом перераспределения корпоративного контроля является блокирование принятия общим собранием акционе-

<sup>7</sup> См.: Бычков А. Как обезопасить общество от судебных исков в части оспаривания решений ГОСА? // Акционерный вестник. 2012. № 7 (СПС «КонсультантПлюс»).

<sup>8</sup> См.: Бычков А. Указ. соч. Также см.: Коняхин Н. Как вернуть утраченный корпоративный контроль? // Акционерный вестник. 2012. № 9 (СПС «КонсультантПлюс»).

<sup>9</sup> См.: Постановление Президиума ВАС РФ от 06.04.2010 г. № 17536/09 (СПС «КонсультантПлюс»).

ров решения о выплате дивидендов по привилегированным акциям.

Так, участник хозяйственного общества (группа участников, объединенных единым интересом), не обладающий 75% голосов, необходимыми для принятия решения о внесении изменений в устав или решения о дополнительной эмиссии акций, имеет возможность получить необходимый корпоративный контроль с помощью привилегированных акций. Для этого необходимо обладать простым большинством голосов от числа присутствующих на общем собрании акционеров и проголосовать против принятия решения о выплате дивидендов по привилегированным акциям. Следствием указанного является наделение привилегированных акций правами голоса на последующем общем собрании акционеров.

Привилегированные акции могут служить не только средством получения корпоративного контроля, но и инструментом борьбы против «недружественного поглощения».

В юридической практике привилегированные акции используются в качестве защитного механизма, именуемого «отравленная пилюля». В частности, И. Лебедев для указанных целей предлагает в устав компании внести положение, по которому совет директоров получает право на выпуск привилегированных акций, обладающих определенным набором прав<sup>10</sup>. В таком случае совет директоров получает право по своему усмотрению устанавливать коэффициент конвертации привилегированных акций в обыкновенные и возможность получения этими акциями права голоса на общих собраниях акционеров. При этом совету директоров не потребуется согласия акционеров для запуска механизма «отравленной пилюли»<sup>11</sup>.

Приведенный краткий обзор наглядно иллюстрирует обширные возможности, которые предоставляет институт привилегированных акций в вопросах влияния на корпоративное управление в хозяйственном обществе.



### «Комплект внутренних нормативных актов акционерного общества»

*(Вторая редакция, дополненная и обновленная в соответствии с изменениями, внесенными в корпоративное законодательство РФ)*

Сборник включает более 30 образцов внутренних документов акционерного общества. Среди них – положения об органах управления и контроля, положения о дивидендной, информационной политике, работе с инсайдерской информацией, системах внутреннего контроля и управления рисками, регламенты конкурсного отбора регистратора, оценщика, аудитора, регламенты реализации корпоративных процедур (предоставление документов и информации по требованию акционеров, выкуп эмитентом акций по требованию акционеров и т.д.), кодекс этики, иные нормативные акты.

**СТОИМОСТЬ КОМПЛЕКТА – 2 800 РУБЛЕЙ, НДС НЕ ОБЛАГАЕТСЯ.**

**CD-диск вы можете приобрести, позвонив по тел./факс: (495) 739-02-13, обратившись по электронной почте: [info@ao-journal.ru](mailto:info@ao-journal.ru) или непосредственно в издательстве ЗАО «Советник» по адресу: 123022, Москва, Звенигородское шоссе, 3а.**

<sup>10</sup> См.: Лебедев И. Как с помощью акционерного соглашения защитить интересы общества? // Акционерный вестник. 2012. № 8 (СПС «КонсультантПлюс»).

<sup>11</sup> Там же.