

## Будущее института дробных акций

**В** России институт дробных акций получил свое законодательное закрепление 1 января 2002 г. после внесения соответствующих изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 № 208-ФЗ (далее — ФЗ об АО). В ст. 25 ФЗ об АО был добавлен новый пункт, который и содержал разъяснение, что такое дробная акция как самостоятельный объект гражданских прав. До введения данного института дробные акции не признавались акциями как таковыми, они представляли собой временное, переходное явление, а следовательно, не были объектами гражданских прав<sup>1</sup>.

В ст. 25 ФЗ об АО не содержится прямого определения дробной акции, а указывается лишь на ее признаки и случаи возникновения. Из-за отсутствия четко закрепленного определения понятия «дробная акция» и наличия пункта, устанавливающего, что дробная акция предоставляет права в объеме, соответствующем части целой акции, *которую она составляет*, у юристов возникают большие вопросы при изучении первого признака дробной акции, а именно как соотносятся целая и дробная акции. По мнению М.В. Плющева<sup>2</sup>, не существуют одновременно (наравне) в качестве объектов гражданских прав целая акция и дробная акция, которая является частью этой целой акции. К тому же целая и дробная акции не могут быть соотнесены в общефилософском смысле как целое и часть,

**Мезенцев Максим Андреевич,**  
аспирант кафедры  
Международного частного  
и гражданского права  
Московского государственного  
института международных  
отношений (У) МИД России,  
юрист юридической фирмы «ЮСТ»  
*mezentsev@yust.ru*

**Mezentsev Maksim Andreevich,**  
postgraduate student of the Chair of  
Private International and Civil Law of  
the Moscow State Institute  
of International Relations  
(MGIMO (U)) of the Ministry  
of Foreign Affairs of Russia,  
lawyer of Law Firm "YuST"

поскольку дробные акции могут при их сложении и не составлять одной целой акции, а могут существовать отдельно, независимо от других целых акций. Соглашаясь с вышесказанным, целесообразно было бы из п. 3 ст. 25 ФЗ об АО убрать слова «которую она составляет» с целью снять противоречие и дальнейшие споры по этому вопросу.

Второй признак касается прав держателей дробных акций. Такая акция предоставляет все те же права, что и соответствующая целая акция (как обыкновенная, так и привилегированная). Единственным ограничением является то, что дробная акция предоставляет права исключительно в объеме, соответствующем части целой акции. Как справедливо указывает Е.П. Бурлакова<sup>3</sup>, с дивидендами и ликвидационным остатком проблем не возникает, поскольку они выража-

ются, как правило, в числовом значении, а посчитать от них часть не составляет большого труда.

Сложности появляются с правом голоса на общем собрании акционеров (далее — ОСА). Голосование на ОСА проводится на основании принципа «одна голосующая акция общества — один голос». Исключением из этого принципа является проведение кумулятивного голосования при выборе членов совета директоров.

Одни авторы<sup>4</sup> считают, что дробная акция не будет предоставлять права голоса, т.к. она является частью целой акции, другие<sup>5</sup> — у владельца  $\frac{1}{4}$  акции будет  $\frac{1}{4}$  голоса на ОСА, в противном случае дробная акция не будет предоставлять такие же права, как и целая, что будет противоречить ФЗ об АО. Тем самым возникает пробел в регулировании, поскольку законодатель четко не установил объем голоса по дробной акции.

Интересным в связи с этим является п. 4.20 Положения о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров (утв. Постановлением ФСФР от 02.02.2012 № 12-6/пз-н), согласно которому при определении наличия кворума на ОСА и подсчете голосов части голосов, представляемых дробными акциями, суммируются без округления. Таким образом, ФСФР косвенно признала, что по дробной акции предоставляется голос в соответствующей части.

<sup>1</sup> Шевченко Г.Н. Категории и виды акций // Банковское право. 2005. № 2. С. 28. ■ <sup>2</sup> Плющев М.В. Правовая природа «дробных ценных бумаг» // Юрист. 2004. № 7. С. 4–8. ■ <sup>3</sup> Бурлакова Е.П. Дробные акции: Проблемы и пути решения // Юрист. 2004. № 10. С. 11. ■ <sup>4</sup> Там же. С. 11–12. ■ <sup>5</sup> Михайлова А.Н. Правовые аспекты регулирования отношений с дробными акциями // Государство и право. 2003. № 9. С. 102.

Но для того чтобы избежать дальнейших споров по данному вопросу, необходимо выбрать один из двух путей решения: либо изменить вышеуказанный принцип (например, дополнить статью словами «и за исключением случая участия в голосовании дробных акций»), либо ввести отдельное положение о регулировании голосования дробными акциями (например, распространить на них порядок, схожий с кумулятивным голосованием).

Последний признак дробных акций указывает на то, что они ни в чем не уступают целым акциям, иными словами, дробные акции могут также свободно обращаться. Речь может идти не только о купле-продаже, мене, залоге, внесении в уставные (складочные) капиталы хозяйственных обществ (товариществ), но и о том, что на дробные акции, как на любое имущество должника, может быть наложен арест, дробные акции могут переходить по наследству<sup>6</sup>.

Исходя из всего вышесказанного и преследуя цель устранить пробел в российском законодательстве, можно дать следующее определение дробной акции: *дробная акция — это акция, которая предоставляет ее владельцу (акционеру) в объеме, соответствующем части целой акции, права, аналогичные правам по целой акции соответствующей категории (типа), и которая обращается наравне с целыми акциями.*

В отличие от российского права абз. 5 § 8 немецкого Закона об акционерных обществах от 6 сентября 1965 г. (далее — Закон 1965 г.)

устанавливает, что акции неделимы. Данная норма является императивной, т.е. никакое общество не может установить иное регулирование в своем уставе. Принцип неделимости относится ко всем видам (типам и категориям) акций независимо от того, были ли они выпущены при создании общества или вследствие последующего изменения уставного капитала. В соответствии с § 134 Германского гражданского уложения любые правовые сделки, которые нарушают запрет на деление акций, являются недействительными.

Согласно немецкой доктрине существует два вида неделимости акций<sup>7</sup>: номинальная и содержательная.

Под номинальной неделимостью понимается запрет на деление номинальной стоимости акции. Такой запрет распространяется как на акционеров, так и на само общество. Но из этого правила есть исключение: общество вправе поделить акции путем внесения изменений в устав<sup>8</sup>, в соответствии с которым уставный капитал будет поделен на большее количество акций с меньшей номинальной стоимостью по сравнению с той, которая была ранее.

Схожую ситуацию можно найти и в российском праве. ФАС Уральского округа, рассмотрев кассационную жалобу (Постановление от 16.07.2008 № Ф09-5032/08-С4 по делу № А50-11581/2007-Г13), отметил: «поскольку дробление акций возможно лишь в случаях, установленных законом, то дробление целой акции в результате действий ее соб-

ственника, совершенных без каких-либо правовых оснований, не может служить основанием для возникновения дробной акции как самостоятельного объекта вещного права, и соответственно такая дробная акция не может быть предметом сделки».

Каждая акция предоставляет акционеру определенный объем прав. Тем самым под содержательной неделимостью понимается запрет на деление прав по акции, т.е. ни право голоса, ни право на информацию, ни право на прибыль и др. не могут быть отделены от акции и переуступлены третьему лицу<sup>9</sup>. Вместе с тем данный запрет не затрагивает возможность акционера уполномочить другое лицо осуществлять свое право голоса, не передавая ему право собственности на акции, что закреплено абз. 3 § 129 и абз. 3 § 134 Закона 1965 г.<sup>10</sup> Также данный запрет не влияет на право акционера отчуждать обязательственные права требования, основанные на владении акцией (право требования на дивиденды)<sup>11</sup>.

Тем самым, учитывая опыт немецкой доктрины, необходимо заострить внимание на существовании двух видов неделимости акций: номинальной и содержательной. В отечественном законодательстве, доктрине и судебной практике рассматриваются вопросы, которые можно соотнести с номинальным делением акций, в то время как о содержательном делении не упоминается. По мнению автора, понимание и разъяснение разницы в таком делении поможет избежать случаев раз-

<sup>6</sup> Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. С. 101. ■ <sup>7</sup> Geßler H.J. Aktiengesetz. Kommentar. 68. Aktualisierungslieferung. November 2011 / Geßler H.J., Käßpflinger M. Carl Heymanns Verlag. Köln, 2011. § 8 Rn. 7–7a. ■ <sup>8</sup> Barz C.H. Aktiengesetz. Großkommentar. Dritte, neu bearbeitete Auflage. Erster Band, 1. Halbband §§ 1–75. De Gruyter. Berlin, New York, 1973. S. 103. ■ <sup>9</sup> Schmidt K. Aktiengesetz. Kommentar / Schmidt K., Lutter M. I. Band §§ 1–149. Verlag Dr. Otto Schmidt. Köln, 2008. S. 207. ■ <sup>10</sup> Geßler E. Aktiengesetz. Kommentar / Geßler E., Hefermehl W. Band I. §§ 1–75. Verlag Franz Vahlen München, 1973. S. 134. ■ <sup>11</sup> Wilhelmi S. Aktiengesetz vom 6. September 1965. Kommentar. 4. Auflage. Band I §§ 1–178. De Gruyter. Berlin, 1971. S. 39.

деления прав по акции в российском правовом поле.

В том случае, если не представляется возможным приобрести целую акцию, то образуются части акций. В п. 3 ст. 25 ФЗ об АО закреплены 3 случая образования дробной акции, которые являются исчерпывающими:

1) при осуществлении преимущественного права на приобретение акций, продаваемых акционером закрытого общества;

2) при осуществлении преимущественного права на приобретение дополнительных акций;

3) при консолидации акций.

Указание на то, что данный перечень является закрытым, содержится в Письме ФКЦБ от 26.11.2001 № ИК-09/7948 «Об образовании части акций (дробных акций)», специально дающем разъяснения по нововведенному пункту в ФЗ об АО.

Согласно п. 3 ст. 7 ФЗ об АО акционеры ЗАО, а также само ЗАО, если это предусмотрено уставом, пользуются преимущественным правом приобретения акций, продаваемых другими акционерами, по цене предложения третьему лицу пропорционально количеству акций, принадлежащих каждому из них, если уставом не предусмотрен иной порядок. Поскольку используется принцип пропорциональности, могут возникнуть ситуации, когда образуются дробные акции. Аналогичная схема используется и в ст. 40 ФЗ об АО, только речь идет уже о приобретении дополнительных акций посредством открытой подписки. Если в результате определения количества размещае-

мых дополнительных акций, в пределах которого акционером может быть осуществлено преимущественное право, образуется дробное число, акционер вправе приобрести часть размещаемой дополнительной акции, соответствующую дробной части образовавшегося числа<sup>12</sup>.

Схожая ситуация есть и в немецком праве: § 213 Закона 1965 г. решает проблему возникновения дробных акций при увеличении капитала общества за счет его собственных средств. Если вследствие увеличения капитала на одну долю в прежнем уставном капитале приходится лишь часть новой акции, данное право на часть является самостоятельно отчуждаемым и наследуемым. То есть дробная акция не образуется, а возникает право на часть акции<sup>13</sup>. При этом осуществление прав по новым акциям (в т.ч. право требования выдачи сертификата акции), которые являются частями акции и составляют при этом целую акцию, возможно только в двух случаях: (1) если все эти права на части акций объединены в одних руках; или (2) если несколько управомоченных лиц, владеющих правами на части, объединятся для такого осуществления прав. Такой способ избегания образования дробных акций может быть заимствован отечественным законодательством.

В п. 1 ст. 74 ФЗ об АО предусмотрена возможность произвести консолидацию акций, при которой допускается образование дробных акций. Ранее же при консолидации акций общество было обязано выкупить у акционеров все появивши-

еся дробные акции, что позволяло мажоритарным акционерам исключить миноритарных акционеров из общества путем установления высокой пропорции при консолидации акций<sup>14</sup>. Данная норма также потребовала разъяснений со стороны Конституционного Суда РФ, который вынес Постановление от 24.02.2004 № 3-П и признал не противоречащим Конституции РФ положение о принудительном выкупе дробных акций (п. 1 ст. 74 ФЗ об АО), подтвердив тем самым косвенным образом временный характер этого явления<sup>15</sup>.

Суть процесса консолидации по немецкому праву отличается от того, что предусмотрено российским законодательством. О консолидации (объединении) акций в Законе 1965 г. упоминается всего один раз в разделе, который говорит о мерах по уменьшению капитала, когда в ФЗ об АО нет ограничений по моменту проведения консолидации. Если акции являются номинальными, то согласно абз. 4 § 222 Закона 1965 г. при уменьшении уставного капитала должно быть осуществлено уменьшение номинальной стоимости акций. Если же номинальная сумма или размер доли уставного капитала становится меньше минимальной суммы (1 евро), то уменьшение капитала осуществляется путем консолидации акций. Тем не менее с целью защиты прав миноритарных акционеров и избегания появления частей акций в любом случае стоит комбинировать уменьшение номинальной стоимости и консолидацию акций<sup>16</sup>.

<sup>12</sup> Пункт 7.4.9 Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг : утв. Приказом ФСФР от 04.07.2013 № 13-55/пз-н. ■ <sup>13</sup> Степанов Д., Архипов Д. Правовое регулирование дробных акций и возможные пути его совершенствования // Хозяйство и право. 2006. № 8. С. 63. ■ <sup>14</sup> Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 21.10.2003 № Ф04/5329-894/А75-2003. ■ <sup>15</sup> Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М. : Статут, 2008. С. 163–164. ■ <sup>16</sup> Sethe R. Kommentierung der §§ 222–240 Aktiengesetz. University of Zürich, 2011. S. 69–70.

Большую проблему в российском законодательстве создает тот факт, что предусмотрено только три случая образования дробных акций. Перечень этих случаев является закрытым, что подтверждается также различными подзаконными актами, доктриной и судебной практикой. Однако некоторые правоведы считают, и автор склонен с ними согласиться, что такое ограничение было введено напрасно, поскольку существуют и иные ситуации, при которых использование института дробных акций может быть оправдано.

Часто в юридической литературе можно встретить предложение о добавлении конвертации акций при реорганизации к случаям образования дробных акций. Так, например, в настоящее время при слиянии обществ с различными уставными капиталами и номинальной стоимостью акций необходимо учитывать соотношение коэффициента конвертации и номинала будущих акций, что значительно усложняет процесс реорганизации<sup>17</sup>.

К. Скловский приводит следующий пример<sup>18</sup>: «если по предварительному договору или договору о залоге акций кредитор имеет право на получение акций, составляющих определенный процент уставного капитала, и к моменту исполнения указанных договоров номинал акций изменен таким образом, что соответствующий процент уставного капитала включает не целое число акций, то и в этом случае могут возникнуть дробные акции в силу предварительного договора или договора о залоге».

В юридической литературе также поднимается вопрос о судьбе института дробных акций при наследовании акций<sup>19</sup>. В законодательстве содержится лишь одна норма, регулирующая вопрос наследования акций, — п. 3 ст. 1176 ГК РФ. В соответствии с ней в наследственную массу входят и акции. При этом наследники этих акций также становятся впоследствии акционерами. Недостатком этой нормы считается то, что не разрешена проблема распределения акций между наследниками в том случае, если их два или более, т.е. законодатель не дает четкого ответа, как должна быть урегулирована такая ситуация: с использованием института общей долевой собственности или института дробных акций. Конечно, поскольку законодателем ограничены случаи появления дробных акций, то, стало быть, выбора не остается, и акции становятся общей собственностью. Согласно п. 1 ст. 246 ГК РФ распоряжение общей долевой собственностью осуществляется по соглашению всех ее участников, что далеко не всегда возможно среди наследников. Поэтому, если наследники не находят согласия, то в соответствии с п. 3 ст. 252 ГК РФ они могут требовать выдела в судебном порядке своей доли в натуре. Тогда возникает вопрос, как осуществить такой раздел, не используя институт дробных акций, ведь даже компенсация не может применяться в этом случае, поскольку не имеет место законодательный запрет на выдел доли в натуре в отношении акций и не наносится несоразмерный ущерб иму-

ществу, находящемуся в общей собственности. Кроме того, если бы компенсация и была возможна, то ее нельзя было бы считать справедливой заменой возможности стать акционером.

Изучив механизм правового регулирования дробных акций в России и учитывая опыт Германии, полагаем возможным усовершенствовать российское законодательство. В целом можно выработать следующие модели поведения российского законодателя.

Модель I: оставить дробные акции в качестве ценных бумаг + расширить перечень случаев возникновения дробных акций + сделать этот перечень открытым.

Модель II: оставить дробные акции в качестве ценных бумаг + оставить перечень случаев возникновения дробных акций закрытым + разработать правовое регулирование иных случаев возникновения и последующего обращения дробных акций с учетом опыта зарубежных стран.

Модель III: оставить дробные акции в качестве ценных бумаг + сделать перечень случаев возникновения дробных акций открытым + параллельно сделать закрытый перечень случаев, когда возникновение дробных акций невозможно.

Модель IV: признать акции неделимыми + разработать правовое регулирование всех случаев возникновения и дальнейшего обращения дробных акций с учетом опыта зарубежных стран.

С точки зрения автора, данные модели выстроены по степени

<sup>17</sup> Михайлова А.Н. Правовые аспекты регулирования отношений с дробными акциями // Государство и право. 2003. № 9. С. 101. ■ <sup>18</sup> Скловский К. Дробные акции и акции в общей собственности // ЭЖ-Юрист. 2004. № 40. С. 3. ■ <sup>19</sup> Михеева Н. На одну акцию несколько наследников // Корпоративный юрист. 2007. № 5. С. 16–17; Долинская В.В. Наследование акций // Наследственное право. 2006. № 1. С. 15–18; Ротко С.В., Тимошенко Д.А. Теоретические и практические проблемы наследования акций // Нотариус. 2008. № 1. С. 22–24.

их рациональности и разумности. При этом наименее приемлемой является Модель IV, поскольку российское право 10 лет назад пошло по своему пути развития, не используя опыт зарубежных стран. В связи с этим на настоящем этапе необходимо развивать и улучшать то регулирование, которое сложилось на данный момент, с учетом той судебной практики, которая была выработана за это время.

В отношении Модели III стоит сказать, что наличие двух диаметрально противоположных решений

одного и того же вопроса сильно усложнит правовое регулирование дробных акций. Кроме того, эти два решения исключают друг друга: введение закрытого перечня случаев невозможности образования таких акций не требует введения перечня возникновения таких акций.

Модели I и II отличаются сложностью введения в действие. Для первого случая необходимо только указать, что перечень случаев возникновения дробных акций открыт (равносильно добавлению одного пункта в статью). Второй случай под-

разумевает более детальное правовое регламентирование, большие временные затраты на разработку отдельных случаев возникновения дробных акций. К отрицательной стороне второго способа можно отнести возможность появления нового случая образования дробных акций (ввиду активного и постоянного развития хозяйственного оборота), который не будет предусмотрен в первоначальных изменениях, что потребует очередного внесения изменений в законодательство об акциях. [ЮМ](#)

## Литература

1. Бурлакова Е.П. Дробные акции: Проблемы и пути решения // Юрист. 2004. № 10. С. 11.
2. Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. С. 101.
3. Долинская В.В. Наследование акций // Наследственное право. 2006. № 1. С. 15–18.
4. Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 163–164.
5. Михайлова А.Н. Правовые аспекты регулирования отношений с дробными акциями // Государство и право. 2003. № 9. С. 101–102.
6. Михеева Н. На одну акцию несколько наследников // Корпоративный юрист. 2007. № 5. С. 16–17.
7. Плющев М.В. Правовая природа «дробных ценных бумаг» // Юрист. 2004. № 7. С. 4–8.
8. Ротко С.В., Тимошенко Д.А. Теоретические и практические проблемы наследования акций // Нотариус. 2008. № 1. С. 22–24.
9. Степанов Д., Архипов Д. Правовое регулирование дробных акций и возможные пути его совершенствования // Хозяйство и право. 2006. № 8. С. 63.
10. Скловский К. Дробные акции и акции в общей собственности // ЭЖ-Юрист. 2004. № 40. С. 3.
11. Шевченко Г.Н. Категории и виды акций // Банковское право. 2005. № 2. С. 28.
12. Barz C.H. Aktiengesetz. Großkommentar. Dritte, neu bearbeitete Auflage. Erster Band, 1. Halbband §§ 1–75. De Gruyter. Berlin, New York, 1973. S. 103.
13. Geßler H.J. Aktiengesetz. Kommentar. 68. Aktualisierungslieferung. November 2011 / Geßler H.J., Käßlinger M. Carl Heymanns Verlag. Köln, 2011. § 8 Rn. 7–7a.
14. Geßler E. Aktiengesetz. Kommentar / Geßler E., Hefermehl W. Band I. §§ 1–75. Verlag Franz Vahlen München, 1973. S. 134.
15. Schmidt K. Aktiengesetz. Kommentar / Schmidt K., Lutter M. I. Band §§ 1–149. Verlag Dr. Otto Schmidt. Köln, 2008. S. 207.
16. Sethe R. Kommentierung der §§ 222–240 Aktiengesetz. University of Zürich, 2011. S. 69–70.
17. Wilhelmi S. Aktiengesetz vom 6. September 1965. Kommentar. 4. Auflage. Band I §§ 1–178. De Gruyter. Berlin, 1971. S. 39.