

Андрей Алексеевич  
Богустов\*  
*Гродненский Государственный университет  
им. Янки Купалы*

Andrei A. Bogustov\*  
*Yanka Kupala State University of Grodno*

Andrei A. Bogustow\*  
*Uniwersytet Państwowy  
im. Janki Kupały w Grodnie*

## Привилегированные акции в модельном законодательстве СНГ: сравнительно-правовой анализ

Preference stock in the model legislation of the CIS: comparative law analysis

Uprzywilejowane akcje w modelowym ustawodawstwie WNP:  
analiza porównawcza prawna

### Аннотация

Предметом исследования выступают понятие и признаки привилегированной акции в модельном законодательстве для государств-участников СНГ. Целью работы является выявление современных тенденций правового регулирования выпуска и обращения привилегированных акций на примере модельного законодательства для государств-участников СНГ. Методологическую основу исследования составляет метод сравнительного правоведения. В ходе исследования автор пришел к выводу, что модельное акционерное законодательство отражает ряд современных тенденций развития гражданского права: увеличения видов акций, сближение правового статуса акции и облигации, сближение и взаимозаимствования законодательства стран англо-американской и романо-германской систем гражданского права.

### Ключевые слова

Акция, модельное законодательство, облигация, привилегированная акция, ценная бумага.

### Abstract

The subject of the research is the notion and the features of a preference stock in the model legislation for the states – participants of the CIS. The aim of the research is the exposure of the current trends in legal regulation of preference stock issue and handling as exemplified by the model legislation for the states – participants of the CIS. The methodological basis of the research includes the comparative jurisprudence approach. In the course of investigation the author has come to the conclusion that the model legislation governing the issue and handling of stock reflects a number of current trends of the development of civil law. i.e.: the differentiation of types of stock, the approximation of the legal

---

\* Кандидат юридических наук, доцент, доцент кафедры международного права Гродненского Государственного университета им. Янки Купалы; Candidate of Law, Associate Professor, Department of International Law, Yanka Kupala State University of Grodno; Kandydat nauk prawnych, docent, Katedra Prawa Międzynarodowego, Uniwersytet Państwowy im. Janki Kupały w Grodnie.

status of a share and a bond, the approximation and mutual loanword in the legislation of the countries of the common and continental law.

**Keywords:**

share, model legislation, bond, preference stock, security.

**Streszczenie**

Przedmiotem analizy jest pojęcie i cechy uprzywilejowanej akcji w modelowym ustawodawstwie dla państw-uczestników WNP. Celem pracy jest ukazanie współczesnych tendencji w zakresie prawnej regulacji wypuszczenia i zwrotu uprzywilejowanych akcji na przykładzie modelowego ustawodawstwa dla państw-uczestników WNP. Metodologiczną podstawę badania stanowi metoda porównawczego prawoznawstwa.

Podczas analizy autor doszedł do wniosku, że modelowe ustawodawstwo akcyjne odzwierciedla wiele współczesnych tendencji rozwoju prawa cywilnego: zwiększenia rodzajów akcji, zbliżenia prawnego statusu akcji i obligacji, zbliżenia i wzajemnego zapożyczenia ustawodawstw krajów angloamerykańskiego i kontynentalnego systemu prawa cywilnego.

**Słowa kluczowe**

Akcja, modelowe ustawodawstwo, obligacja, uprzywilejowana akcja, papier wartościowy.

**Введение**

За время прошедшее с момента распада СССР вновь возникшие независимые государства успели создать национальные гражданско-правовые системы. Но, несмотря на все существующие отличия, законодательство постсоветских стран имеет значительное число сходных черт. В литературе по сравнительному правоведению отмечается, что они „по прежнему формируют некую общность государств и правовых систем, которую можно было бы условно рассматривать как логическое развитие, точнее – продолжение, переход от социалистической правовой семьи к постсоциалистической”<sup>1</sup>, у них „остаются схожими базовые принципы, структура и юридическая техника”<sup>2</sup>.

Это объясняется целым рядом причин, к числу которых можно отнести общность социально-экономических и теоретических источников развития национального права. Немаловажную роль в обеспечении гармонизации и унификации гражданского законодательства постсоветских стран играют модельные (рекомендательные) акты, разрабатываемые в рамках СНГ. С точки зрения сближения национальных правовых систем СНГ, как любая другая региональная межгосударственная организация, имеет очевидные преимущества. К числу достоинств подобных объединений относится то, что они „созданы и их структура определена самими государствами, и они призваны активно работать в направлении уни-

---

<sup>1</sup> М.Н. Марченко, *Сравнительное правоведение. Общая часть*, Москва 2001, с. 484.

<sup>2</sup> Х. Бехруз, *Сравнительное правоведение*. Одесса, Москва 2008, с. 456.

фикации. Они действуют в единых геополитических рамках, где у входящих в них государств возникают сходные проблемы, решаемые сходным образом. Сообщества основаны на единстве или на близости правовых концепций, что позволяет предварительно устанавливать пределы унификации и облегчает ее последующее осуществление”<sup>3</sup>.

Но модельные акты не только выступают образцом для разработки национального законодательства, но и отражают современные тенденции развития правовой доктрины. Можно согласиться с тем, что: „Одним из важнейших условий обеспечения высокой эффективности и реальной результативности такого вида акта является его всестороннее и последовательное научное обоснование, обуславливающее использование современных законотворческих технологий”<sup>4</sup>.

Наиболее ярко эта роль модельного законодательства проявляется в отраслях регулирования сформировавшихся после образования на постсоветском пространстве независимых государств. К числу таких областей без сомнения относится и акционерное право. Проведение анализа модельных актов, направленных на регулирование данной группы отношений, представляет интерес еще и по причине того, что процесс унификации и гармонизации акционерного права имеет существенные отличия. Для него „характерна рецепция тех конструкций, институтов и регулирующих положений, которые оправдали свою эффективность в ином государстве. Такая ситуация позволяет ряду ученых говорить не об унификации, а о «копировании» иностранного акционерного законодательства”<sup>5</sup>. То есть анализ модельного акционерного законодательства позволяет исследовать более широкий вопрос о влиянии права стран Западной Европы и США на рекомендательные акты СНГ.

Основными документами, разработанными в данной области в рамках СНГ, являются Модельные законодательные положения о защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг от 14 апреля 2005 года (далее – Модельные положения)<sup>6</sup> и Модельный закон об акционерных обществах от 28 октября 2010 года (далее – Модельный закон)<sup>7</sup>. В рамках настоящей статьи мы остановимся лишь на проблемах регулирования отношений, связанных с привилегированными акциями.

---

<sup>3</sup> М. Ансель, *Сравнительное право и унификация права*, [в:] *Очерки сравнительного права*, ред. В.А. Туманов, Москва 1981, с. 197.

<sup>4</sup> Х. Бехруз, *op. cit.*, с.140.

<sup>5</sup> А.Н. Кирсанов, *Очерк о сравнительно-правовом исследовании природы юридических лиц*, Москва 2011, с. 64

<sup>6</sup> Постановление Межпарламентской Ассамблеи государств – участников СНГ № 25-7 от 14 апреля 2005 г. Модельные законодательные положения о защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг, Информационный бюллетень Межпарламентской Ассамблеи государств – участников СНГ, 2005, № 36.

<sup>7</sup> Постановление Межпарламентской Ассамблеи государств – участников СНГ № 35-13 от 28 октября 2010 г. Модельный закон об акционерных обществах, Информационный бюллетень Межпарла-

## 1. Понятие и типы привилегированных акций в модельном законодательстве

Модельные акты определяют такие ценные бумаги предельно широко. Из ст. 2 Модельных положений следует, что привилегированные акции это „как правило, неголосующие акции общества, которые предоставляют их владельцам специальную привилегию на получение заранее определенных дивидендов и ликвидационной стоимости”. Модельный закон (п. 1 ст. 30), давая определение привилегированной акции, перечисляет преимущества, предоставляемые ее владельцу по сравнению с собственниками обыкновенных акций „по вопросам размера дивидендов, очередности получения дивидендов, а также очередности получения причитающейся ему части имущества общества, распределяемого в случае его ликвидации”. Подобный подход к определению привилегированных акций является традиционным для современного корпоративного права. Например, столь же широкая дефиниция используется в польском праве – в § 1 ст. 351 k.s.h.<sup>8</sup> закреплено, что общество может выпускать акции с особыми определенными уставом правомочиями.

Применение подобных формулировок открывает возможность для существования большого числа разновидностей таких акций. Например, В.П. Мозолин еще в середине 60-х годов XX века указывал: „Сам термин привилегированные акции ныне говорит лишь о наиболее общих чертах понятия этого вида акций, не раскрывая конкретных особенностей многочисленных и весьма разнообразных категорий привилегированных акций, выпускаемых корпорациями”<sup>9</sup>.

Множественность типов привилегированных акций находит закрепление в ст. 31 Модельного закона. К ним относятся акции с фиксированным и нефиксированным размером дивидендов.

При фиксации размера дивидендов они „устанавливаются в фиксированной сумме на одну акцию или фиксированном проценте к номинальной стоимости акции” (п. 3 ст. 31 Модельного закона). В свою очередь такие акции могут быть кумулятивными, частично кумулятивными или некумулятивными. Привилегированные акции с фиксированным размером дивидендов становятся кумулятивными, если в уставе общества установлено, что невыплаченный или неполностью выплаченный по ним дивиденд, размер которого установлен уставом общества, накапливается и выплачивается не позднее срока, определенного уставом общества. Если уставом общества такой срок не установлен, привилегированные акции кумулятивными не являются.

---

ментской Ассамблеи государств – участников СНГ, 2011, №49.

<sup>8</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz. U. z 2000 r., poz. 1037 ze zm.

<sup>9</sup> В.П. Мозолин, *Корпорации, монополии и право в США*, Москва 1966, с.205.

Из анализа п. 4 – 5 ст. 31 Модельного закона следует, что кумулятивные акции предоставляют их собственникам право на получение всех накопленных за определенный срок дивидендов одним платежом или право на получение дивидендов в последующем периоде, если общество не выплатило их в предыдущем периоде. Частично кумулятивные акции предоставляют право на получение части накопленных дивидендов в последующем периоде, если общество не выплатило их в предыдущем периоде, а некумулятивные акции такого права не предоставляют.

Помимо этого привилегированные акции предоставляют их владельцам право на получение части имущества общества в случае его ликвидации в размере, соответствующем ликвидационной стоимости этой акции (п. 3 – 4 ст. 30 Модельного закона). Выплата определенной уставом ликвидационной стоимости происходит до распределения имущества между иными акционерами (п. 1 ст. 181 Модельного закона).

Модельное законодательство наделяет владельцев привилегированных акций еще одним правомочием – первоочередным правом на приобретение дополнительно выпускаемых акций принадлежащих им типов (п. 3 ст. 4 Модельных положений). Это направлено на обеспечение возможности сохранения доли привилегированных акций определенного типа, которыми владели инвесторы до размещения дополнительных акций.

Однако, несмотря на закрепление возможности для выпуска различных типов привилегированных акций и определения прав их держателей, модельное законодательство содержит достаточно серьезное ограничение, связанное, на наш взгляд, с необходимостью предоставления дополнительных гарантий прав акционеров в условиях переходного характера экономики постсоветских стран. Модельное законодательство не только указывает на основные виды привилегированных акций, но и закрепляет их исчерпывающий перечень. Это существенно отличает модельное законодательство от права стран с развитым рынком ценных бумаг. Например, в польской юридической литературе высказывается мнение, что „устав общества может предусматривать и иные привилегии, например в отношении приобретения вновь выпускаемых акций либо в отношении аннулирования акций”<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> E. Gniewek (red.), *Podstawy prawa cywilnego i handlowego. Tom II. Prawo handlowe*, Warszawa 2002, s. 147.

## 2. Тенденция сближения правового режима простых и привилегированных акций в модельном законодательстве

Существование различных типов привилегированных акций приводит к их сближению с обыкновенными (простыми) акциями. В свою очередь это служит одним из доказательств влияния американского корпоративного права на модельное законодательство СНГ, поскольку именно в США увеличение видов акций „привело к смыванию различий обыкновенных и привилегированных акций”<sup>11</sup>.

Прежде всего, сближение режима простых и привилегированных акций находит отражение в том, что все они могут существовать исключительно в форме именных ценных бумаг (п. 1 ст. 24 Модельного закона).

Это положение имеет не только технико-юридическое, но и политико-правовое значение. Законодательство стран континентальной системы права, как правило, допускает существование как именных, так и предъявительских акций. Например, прямое указание на такую возможность содержится в § 1 ст. 334 k.s.h. и подкрепляется требованиями как к уставу акционерного общества (п. 5 § 1 ст. 304 k.s.h.), так и к бланку акции (п. 5 § 1 ст. 328 k.s.h.). Существование предъявительских акций допускается также законодательством Германии (п. 1 § 10 Акционерного закона<sup>12</sup>), Нидерландов (п. 1 ст. 82 кн. 2 ГК<sup>13</sup>), Франции (ст. L. 228-1 ФТК<sup>14</sup>), Швейцарии (ст. 622 ШОЗ<sup>15</sup>). При этом запрет на выпуск таких ценных бумаг закрепляется английским<sup>16</sup> и американским правом<sup>17</sup>. Таким образом, запрещение предъявительских акций свидетельствует о серьезном влиянии на формирование модельного законодательства положений англо-американского права.

Подобный запрет позволяет сделать вывод о приоритетах законодателя в регулировании рынка ценных бумаг. В литературе отмечается, что „с экономической точки зрения акции на предъявителя предпочтительнее, так как являются средством быстрого притока капитала в наиболее выгодные отрасли”<sup>18</sup>. В то же время к достоинствам именных акций относится „возможность постоянно контролировать процесс движения акционерного капитала и концентрации бумаг в руках отде-

<sup>11</sup> О.Н. Сыродоева, *Акционерное право США и России (сравнительный анализ)*, Москва, 1996, с. 11.

<sup>12</sup> Акционерный закон Германии, от 6 сентября 1965 г. [в:] *Германское право. Часть 2. Торговое уложение и другие законы*, Москва 1996.

<sup>13</sup> Гражданский кодекс Нидерландов. Книги 2, 3, 5, 6 и 7., Лейден 2000.

<sup>14</sup> Французский Торговый кодекс 1999 г. (извлечения) [в:] *Гражданское и торговое право зарубежных стран: учеб. пособие ред. В.В. Безбаха и В.К. Пучинского*, Москва, 2004.

<sup>15</sup> Швейцарский обязательственный закон. Федеральный закон о дополнении Швейцарского гражданского кодекса (Часть пятая: Обязательственный закон): от 30 марта 1911 г. (по состоянию на 1 марта 2012 г.), Москва 2012.

<sup>16</sup> Г.В. Полковников, *Английское право о компаниях: Закон и практика*, Москва 2000, с.110 – 121.

<sup>17</sup> О.Н. Сыродоева, *op. cit.*, с. 50.

<sup>18</sup> *Ibidem*, с. 50.

льных акционеров”<sup>19</sup>. Так к числу причин запрета выпуска предъявительских акций в США называют: „Во-первых, цели налогообложения, ибо обращение предъявительских акций затрудняет контроль за доходами. Во-вторых, возможность нерегистрируемой скупки акций осложнила бы контроль за выполнением антимонопольного законодательства. В-третьих, вложение средств в акции на предъявителя представляло бы собой прекрасную возможность легализовать добытые преступным путем деньги. В-четвертых, при помощи регистрации акционеров в книгах корпорации обеспечиваются права акционеров – директора обязаны регулярно рассылать акционерам информацию о деятельности общества”<sup>20</sup>. Таким образом, запрет на существование акций в форме предъявительских ценных бумаг указывает на то, что приоритетом для разработчиков модельного законодательства выступает возможность осуществления функции контроля на фондовом рынке.

Далее, сближение режима простых и привилегированных акций проявляется в том, что по общему правилу их выпуск подчиняется одним и тем же нормативным предписаниям. Исключения из этого общего порядка весьма немногочисленны. Они касаются установления предельного размера эмиссии привилегированных акций. В п. 5 ст. 30 Модельного закона закрепляется, что совокупная номинальная стоимость привилегированных акций общества не должна превышать 25% от размера уставного капитала общества. Кроме того, Модельные положения (подп. 4 п. 6 ст. 3) указывают на возможность отличия номинальной стоимости привилегированных акций определенного типа от номинальной стоимости обыкновенных акций.

Сближение простых и привилегированных акций выражается в том, что их владельцы, за исключением случаев прямо предусмотренных законодательством, наделяются одинаковым объемом прав. Так, п. 1 ст. 34 Модельного закона закрепляет права акционера независимо от категорий принадлежащих им акций. Можно говорить о том, что в признании равных прав владельцев простых и привилегированных акций проявляется влияние на формирование модельного законодательства права стран континентальной системы – Германии, Швейцарии и Франции, в котором содержатся статьи аналогичного содержания (п. 1 § 140 Акционерного закона Германии, ст. 656 ШОЗ, ч. 3 ст. L 228-12 ФТК).

Тенденция наделения держателей простых и привилегированных акций равными правами находит подтверждение и в иных положениях модельного законодательства. Например, п. 2 ст. 34 Модельного закона устанавливает, что владелец безголосых акций может участвовать в работе общего собрания акционеров „при

---

<sup>19</sup> Т.В. Кашанина, *Корпоративное право (Право хозяйственных товариществ и обществ)*, Москва 1999, с. 422.

<sup>20</sup> О.Н. Сыродоева, *op. cit.*, с.51.



обсуждении вопросов по повестке дня общего собрания акционеров”. Кроме того держатели простых и привилегированных акций уравниваются в возможности присутствовать на общем собрании акционеров, проводимом в очном порядке, и участвовать в обсуждении рассматриваемых им вопросов (ч. 3 п. 4 ст. 92 Модельного закона). Исходя из анализа п. 1 ст. 7 Модельных положений, также можно сделать вывод о равных правах всех акционеров на доступ к информации о деятельности общества, а ст. 147 Модельного закона устанавливает единый для всех акционеров порядок доступа к документации общества.

Наконец, стирание отличий между простыми и привилегированными акциями проявляется в наделении их владельцев в предусмотренных законодательством случаях правом на участие в управлении делами общества. Практические формы проявления этой тенденции могут значительно отличаться.

Например, в Германии (§ 12 Акционерного закона Германии) и Швейцарии (ст. 656 ШОЗ) выражение привилегированными акциями дополнительных прав имущественного характера не всегда само по себе лишает их владельца голоса на общем собрании. А в польском праве (§ 1 ст. 351 и § 3 ст. 353 k.s.h.) подобные ограничения возможны, но не обязательны. В свою очередь в модельном законодательстве привилегированные акции по общему правилу являются безголосыми (п. 2 ст. 30, п. 1 ст. 88 Модельного закона и ст. 2, п. 6 ст. 3 Модельных положений). Это исключает возможность выпуска привилегированных „многоголосых” акций, существование которых признается, например, польским правом (§ 2 ст. 352 k.s.h.). Признание привилегированных акций „безголосыми”, на наш взгляд, является еще одним свидетельством влияния англо-американского права на развитие модельного законодательства. Именно в корпоративном праве США такие акции получили наибольшее распространение<sup>21</sup>. Но запрет выпуска привилегированных акций с правом голоса в модельном законодательстве вызван не только воздействием англо-американского права, но и общим состоянием развития рынка ценных бумаг в государствах постсоветского пространства. Так, в примечаниях к п. 6 ст. 3 Модельных положений разработчики данного документа указывают: „Выпуск голосующих привилегированных акций может значительно нарушить права существующих акционеров – владельцев обыкновенных акций, так как первые могут быть размещены контролирующим акционерам или директорам и менеджерам. Указанные лица смогут узурпировать все экономические блага деятельности общества, распределив (себе же) преимущественные дивиденды и сохранив при этом значительное право голоса. Несмотря на то, что в некоторых развитых западных странах такие голосующие привилегированные акции допус-

<sup>21</sup> В.П. Мозолин, *op. cit.*, с. 181.



тимы, они существуют в рамках сложившихся традиций и наравне с другими механизмами защиты от злоупотреблений подобными акциями. Для стран с переходной экономикой модельные Положения рекомендуют запрещать размещение голосующих привилегированных акций”.

Но при этом модельное законодательство следует общепринятой практике наделения „немых” привилегированных акций правом голоса при определенных обстоятельствах. Анализ показывает, что предоставление права голоса владельцам таких акций выполняет в конечном итоге либо компенсационную, либо контрольную функции.

Компенсационная функция проявляется тогда, когда право на управление делами общества возникает у владельца привилегированной акции при ненадлежащем исполнении обществом обязанностей по выплате дивидендов. Так, из пп. 1 п. 6 ст. 31 Модельного закона следует, что право голоса возникает в случае невыплаты фиксированных дивидендов по кумулятивным или частично кумулятивным акциям в течение срока, определенного уставом и прекращается после выплаты накопленных дивидендов в полном размере. Из ч. 3 п. 6 ст. 3 Модельных положений следует, что привилегированные акции определенного типа предоставляют право голоса по всем вопросам повестки дня на общем собрании акционеров, которое следует за годовым общим собранием акционеров, принявшим решение о невыплате или неполной выплате дивидендов по привилегированным акциям данного типа. При этом право голоса по кумулятивным привилегированным акциям прекращается с момента полной выплаты всех аккумулированных дивидендов, а по некумулятивным привилегированным акциям – с момента первой полной выплаты дивидендов за отчетный период.

Реализация контрольной функции имеет место тогда, когда владелец привилегированных акций принимает участие в принятии решений, которые непосредственно могут повлиять на его статус. В частности, в соответствии с ч.2 п. 6 ст. 3 Модельных положений, привилегированные акции могут предоставлять право голоса при рассмотрении вопросов о реорганизации общества, о ликвидации общества, о внесении изменений и дополнений в устав, ограничивающих права владельцев данного типа привилегированных акций. Данное правило детализируется в п. 6 и п. 7 ст. 31 Модельного закона, из анализа которых следует, что привилегированная акция как с фиксированными, так и нефиксированным размером дивидендов предоставляет право голоса при принятии общим собранием акционеров решения об изменении прав владельцев привилегированных акций в связи с реорганизацией либо ликвидацией общества, дополнительным выпуском привилегированных акций другого типа, предоставляющих их собственникам дополнительные права по отношению к собс-

твенникам размещенных привилегированных акций, или по иным основаниям, предусмотренным законодательством о ценных бумагах либо уставом общества.

Защита прав держателей привилегированных акций в процессе реализации контрольной функции проявляется в использовании модельным законодательством концепции голосования по типам акций. Устанавливается, что при принятии решения о внесении изменений и дополнений в устав, ограничивающих права владельцев привилегированных акций определенного типа, голосование должно проходить раздельно по типам акций на общем собрании (п. 4 ст. 34 Модельного закона и подп. 5 п. 6 ст. 3 Модельных положений). Более того, упомянутая норма Модельного закона гласит, что такое решение действительно лишь в случае принятия его не менее чем 75% голосов, предоставленных этими акциями. Рассматриваемый механизм реализации контрольной функции права голоса по привилегированным акциям, на наш взгляд, имеет определенное сходство с конструкцией применяемой польским законодательством. Например, ст. 419 k.s.h. предусматривает необходимость проведения голосования среди держателей акций определенных типов.

Из упоминавшейся ранее возможности выпуска привилегированных акций разной номинальной стоимости естественным образом вытекает допустимость отступления от принципа „одна акция – один голос”. Так, из подп. 4 п. 6 ст. 3 Модельных положений следует, что привилегированная акция определенного типа предоставляет ее владельцу количество голосов, пропорциональное номинальной стоимости обыкновенных акций.

### **3. Тенденция сближения правового режима привилегированных акций и облигаций в модельном законодательстве**

Установление столь широких возможностей для дифференциации режима привилегированных акций приводит к возникновению еще одной тенденции – сближения правового статуса акций и облигаций. Можно согласиться с тем, что „в иерархии ценных бумаг привилегированные акции занимают промежуточное положение между облигациями и обычными акциями”<sup>22</sup>. Такое сближение характерно не только для модельных актов, а носит универсальный характер – в законодательстве зарубежных стран оно имеет место на протяжении последних десятилетий<sup>23</sup>.

---

<sup>22</sup> Т.В. Кашанина, *op. cit.*, с. 424.

<sup>23</sup> В.А. Туманов, *Вступительная статья* [в:] *Акционерное общество и товарищество с ограниченной ответственностью: сборник зарубежного законодательства*, ред. В.А. Туманов, Москва 1995, с. XII–XIII.

В этом вновь проявляется усиление влияния акционерного права США на законодательство европейских стран, поскольку стирание отличий между акциями и облигациями впервые получило закрепление именно в американском праве в 50-60-х годах XX века<sup>24</sup>.

На наш взгляд, сближение привилегированных акций и облигаций отражается в том, что модельное законодательство в определенных случаях наделяет их владельцев одинаковыми правомочиями. Например, ранее упомянутая нами ст. 147 Модельного закона закрепляет общий для владельцев облигаций и акций порядок доступа к документации общества.

Сходный правовой режим возникает у привилегированных акций и облигаций в случае выпуска их в качестве конвертируемых ценных бумаг. В соответствии со ст. 2 Модельных положений ими могут выступать „облигации, привилегированные акции или другие ценные бумаги, которые могут быть обменены на акции общества”. Общность проявляется, например, в том, что у акционеров существует преимущественное право на приобретение всех типов конвертируемых ценных бумаг (ст. 2 Модельных положений и ст. 59 Модельного закона), это право имеет единый порядок реализации (ст. 60 Модельного закона), выпуск и размещение обществом конвертируемых ценных бумаг осуществляется по решению общего собрания акционеров (ст. 70) и т.д.

Сходство между облигациями и привилегированными акциями может проявляться и по порядку выплаты дохода. Так, например, ч. 2 п. 2 ст. 49 Модельного закона и ч. 2 п. 3 ст. 5 Модельных положений допускают в случаях, предусмотренных уставом общества выплату дивидендов по привилегированным акциям определенных типов также за счет ранее сформированных для этих целей специальных фондов общества. То есть, получение дохода по акциям в таком случае в меньшей степени зависит от результатов хозяйственной деятельности общества, а их владельцы приобретают права, сходные с правами кредиторов общества – облигационеров.

Как было указано выше привилегированные акции по общему правилу, закрепляемому модельным законодательством, являются „безголосыми”. И именно это выступает самым ярким проявлением сближения акций и облигаций. Еще М.И. Кулагин отмечал, что если „ценная бумага не дает права голоса, т.е. не предоставляет правомочия участвовать в управлении делами акционерной компании, то, согласно принципам классического акционерного права, ее владельца нельзя считать участником. Его правовое положение, по сути, не будет отличаться от статуса кредитора компании”<sup>25</sup>.

---

<sup>24</sup> О.Н. Сыродоева, *op. cit.*, с. 49–51.

<sup>25</sup> М.И. Кулагин, *Государственно-монополистический капитализм и юридическое лицо* [в:] М.И. Кулагин, *Избранные труды*, Москва 1997, с.104.

## Выводы

На основании проведенного исследования можно сделать следующие выводы:

1. Сравнительно-правовой анализ модельного законодательства, посвященного регулированию корпоративных отношений, приводит к заключению, что в нем находит отражение ряд современных тенденций развития гражданского права: увеличение видов акций, сближение правового статуса акции и облигации, сближение и взаимозаимствования законодательства стран англо-американской и романо-германской систем гражданского права.
2. Возможность существования акций в виде предъявительских либо именных ценных бумаг может служить одним из признаков принадлежности законодательства к романо-германской либо англо-американской системе гражданского права: разрешение выпуска предъявительских акций свидетельствует о приверженности законодательства континентальной правовой традиции, а запрет – о сильном влиянии англо-американской системы права.
3. Модельное законодательство содержит максимально широкие определения привилегированных акций, что вполне соответствует современным подходам регулирования корпоративных отношений как в странах континентальной, так и англо-американской системы права. Это открывает возможность для существования большого числа разновидностей привилегированных акций.
4. Дифференциация режима привилегированных акций в модельном законодательстве приводит к их сближению с простыми акциями, что служит одним из проявлений влияния американского корпоративного права на модельное законодательство СНГ.
5. Сближение режима привилегированных и простых акций в модельном законодательстве находит выражение в том, что по общему правилу выпуск указанных типов акций подчиняется одним и тем же нормативным предписаниям, их владельцы наделяются одинаковым объемом прав, включая в предусмотренных законодательством случаях право на участие в управлении делами общества.
6. В модельном законодательстве проявляется тенденция сближения правового статуса привилегированных акций и облигаций. Акции приобретают особенности присущие ранее исключительно облигациям. Это, в свою очередь, является воплощением конвергенции корпоративного законодательства стран англо-американской и континентальной системы права.

## Библиография

### Правовые акты

- Акционерный закон Германии, от 6 сентября 1965 г. [в:] *Германское право. Часть 2. Торговое уложение и другие законы*, Москва 1996.
- Гражданский кодекс Нидерландов. Книги 2, 3, 5, 6 и 7., Лейден 2000.
- Постановление Межпарламентской Ассамблеи государств – участников СНГ № 25-7 от 14 апреля 2005 г. Модельные законодательные положения о защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг, Информационный бюллетень Межпарламентской Ассамблеи государств – участников СНГ, 2005, № 36.
- Постановление Межпарламентской Ассамблеи государств – участников СНГ № 35-13 от 28 октября 2010 г. Модельный закон об акционерных обществах, Информационный бюллетень Межпарламентской Ассамблеи государств – участников СНГ, 2011, №49.
- Французский Торговый кодекс 1999 г. (извлечения) [в:] *Гражданское и торговое право зарубежных стран: учеб. пособие* ред. В.В. Безбаха и В.К. Пучинского, Москва, 2004.
- Федеральный закон о дополнении Швейцарского гражданского кодекса (Часть пятая: Обязательственный закон) от 30 марта 1911 г. Швейцарский обязательственный закон (по состоянию на 1 марта 2012 г.), Москва 2012.
- Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz. U. z 2000 r., poz. 1037 ze zm.

### Литература

- Ансель М. *Сравнительное право и унификация права* [в:] *Очерки сравнительного права*, ред. В.А. Туманов. Москва 1981.
- Бехруз Х. *Сравнительное правоведение*. Одесса, Москва 2008.
- Кашанина Т.В. *Корпоративное право (Право хозяйственных товариществ и обществ)*. Москва 1999.
- Кирсанов А.Н. *Очерк о сравнительно-правовом исследовании природы юридических лиц*. Москва 2011.
- Кулагин М.И. *Государственно-монополистический капитализм и юридическое лицо* [в:] М.И. Кулагин *Избранные труды*, Москва 1997.
- Марченко М.Н. *Сравнительное правоведение. Общая часть*. Москва 2001.
- Мозолин В.П. *Корпорации, монополии и право в США*. Москва 1966.
- Полковников Г. В. *Английское право о компаниях: Закон и практика*. Москва 2000.
- Сыродоева О.Н. *Акционерное право США и России (сравнительный анализ)*. Москва 1996.
- Туманов В.А. *Вступительная статья* [в:] *Акционерное общество и товарищество с ограниченной ответственностью: сборник зарубежного законодательства*, ред. В.А. Туманов, Москва 1995
- Gniewek E. (red.) *Podstawy prawa cywilnego i handlowego. Tom II. Prawo handlowe*. Warszawa 2002.

