



ИНФОРМАЦИОННОЕ ПИСЬМО

## Survival guidelines for Transaction Practitioners

ВЫПУСК №1: ОБРАЩЕНИЕ ВЗЫСКАНИЯ НА ЗАЛОГ АКЦИЙ В КОНТЕКСТЕ ПРЕИМУЩЕСТВЕННОГО  
ПРАВА АКЦИОНЕРОВ ПО РОССИЙСКОМУ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ

07 ОКТЯБРЯ 2021 ГОДА

### Введение

Залог как способ обеспечения исполнения обязательств широко используется на практике в виду объективных преимуществ, которые он предоставляет кредиторам. В залог могут быть предоставлены различные активы, в *том числе акции непубличного акционерного общества ("НПАО")*, что находит широкое применение на практике в финансовых сделках. Однако эффективной реализации такого залога при обращении взыскания может препятствовать *преимущественное право приобретения таких акций*, которым обладают иные акционеры НПАО.

## Залог акций vs преимущественное право

### Напомним, что:

- на сегодняшний день существует два вида акционерных обществ: *публичные* и *непубличные*<sup>1</sup>. Передача в залог акций публичного акционерного общества ("ПАО") не может быть ограничена положениями устава такого общества, а также не требует согласия других акционеров<sup>2</sup>;
- в отличие от ПАО, уставом НПАО могут быть предусмотрены ограничения на отчуждение акций третьим лицам. Так, *акционеры НПАО и само НПАО имеют преимущественное право приобретать акции, отчуждаемые третьим лицам по возмездным сделкам, если* такое право предусмотрено уставом общества<sup>3</sup>. Для НПАО наличие указанного преимущественного права является рыночным стандартом.

**Что же означает указанное преимущественное право в отношении акций НПАО?** Указанное преимущественное право означает право акционеров НПАО приобрести акции такого НПАО, которые отчуждаются третьему лицу, по цене предложения такому третьему лицу или на иных условиях, установленных в уставе общества. "По умолчанию" акционеры пользуются преимущественным правом приобретения отчуждаемых акций *пропорционально количеству акций, принадлежащих каждому из них*. Преимущественное право действует, если таковое предусмотрено уставом НПАО.

**Значит для акций НПАО преимущественное право диспозитивно – его можно исключить?** Верно. Это право является *диспозитивным*, то есть вопрос наличия или отсутствия преимущественных прав решается в уставе общества и зависит сугубо от воли акционеров такого общества.

### Отметим, что:

- действующее регулирование преимущественного права для акций НПАО было введено в силу **1 июля 2015 года**<sup>4</sup>;
- ранее преимущественное право приобретения акций, принадлежащее акционерам закрытого акционерного общества, было **императивным**, то есть было предусмотрено законом и не могло быть отменено в уставе общества;
- кроме того, преимущественное право возникало лишь в случае продажи акций третьему лицу – иные случаи отчуждения акций не давали акционерам каких-либо экстраординарных прав<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> Пункт 1 статьи 7 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ "Об акционерных обществах" (далее – "Закон об АО").

<sup>2</sup> Пункт 5 статьи 97 ГК РФ.

<sup>3</sup> Пункт 3 статьи 7 Закона об АО.

<sup>4</sup> Пункт 5 статьи 3 Федерального закона от 29.06.2015 № 210-ФЗ "О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации".

<sup>5</sup> Пункт 3 статьи 7 Закона об АО в редакции Федерального закона от 07.08.2001 № 120-ФЗ "О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон "Об акционерных обществах", а также пункт 9 Постановления Пленума ВАС РФ от 18.11.2003 № 19 "О некоторых вопросах применения Федерального закона "Об акционерных обществах".

<p><b>Какое же отношение имеет преимущественное право к залогу акций НПАО?</b> Законом предусмотрено, что преимущественное право может возникнуть у акционеров при отчуждении акций третьим лицам по возмездным сделкам<sup>6</sup>. В качестве примера возмездных сделок приводятся купля-продажа, мена, отступное, однако этот список не является исчерпывающим.</p> <p>При передаче акций в залог, отчуждения акций не происходит, <b>однако</b> при обращении взыскания на заложенные акции у акционеров НПАО возникает преимущественное право (как отмечено выше, если таковое предусмотрено уставом).</p> <p><b>Каковы же последствия нарушения преимущественного права?</b> Если на залога акций НПАО было обращено взыскание, и акции были отчуждены в нарушение преимущественных прав, возникают следующие риски:</p>	
<p><b>для кредитора-залогодержателя</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>затягивание процесса обращения взыскания и увеличение срока погашения долга.</i> Акционеры и/или само общество, преимущественное право которых нарушено, могут оспорить процесс обращения взыскания на акции. Внесудебный процесс обращения взыскания может превратиться в длительный судебный процесс, а обращение взыскания в судебном порядке может стать еще более обременительным;</li> </ul>	<p><b>Отметим, что:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>“по умолчанию” срок реализации преимущественного права составляет <b>два месяца</b><sup>7</sup>, что существенно превышает установленные законом сроки для обращения взыскания на залог.</i></li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>(возможные) санкционные риски.</i> В случае применения санкций к обществу или акционерам (например, если обращение взыскания наступает вследствие санкционного события (“<i>sanctions event of default/prepayment event</i>”)) в зависимости от конкретных обстоятельств дела и требований применимых санкций, продажа залогодержателем акций акционерам или обществу, обладающим преимущественным правом, <i>может быть запрещена положениями санкций и привести к нарушению санкций залогодержателем;</i></li> </ul>	
<p><b>для приобретателя акций</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>риск потери акций.</i> Приобретатель акций рискует лишиться их. Акционеры и само общество (чьи преимущественные права нарушены) наделяются правом требовать передачи им отчужденных акций<sup>8</sup>.</li> </ul>	<p><b>Отметим, что:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>указанным правом акционеры/общество могут воспользоваться в течение <b>трех месяцев</b> с даты, когда они узнали/должны были узнать о нарушении их права.</i></li> </ul>

<sup>6</sup> Пункт 3 статьи 7 Закона об АО.

<sup>7</sup> Пункт 4 статьи 7 Закона об АО.

<sup>8</sup> Пункт 4 статьи 7 Закона об АО.

<p>Итак, наличие преимущественного права как минимум приведет к увеличению срока обращения взыскания на акции НПАО до установленного срока реализации такого права (<i>не более двух месяцев</i>).</p>	
<p><b>Какой наиболее эффективный способ исключить преимущественное право для НПАО?</b> Данный вопрос может быть решен одним из следующих способов.</p>	
<p>• <b>Вариант 1: исключение преимущественного права</b></p> <p>Для беспрепятственного обращения взыскания на акции действие преимущественных прав необходимо исключить. Для этого мы рекомендуем <b>до</b> заключения договора залога <i>изменить устав НПАО, чьи акции являются предметом залога, исключив действие преимущественных прав как самого общества, так и его акционеров.</i></p> <p><b>Мы рекомендуем:</b> использовать данный способ. Он является наиболее надежным, так как полностью прекращает действие преимущественных прав.</p> <p>Однако он не всегда может быть доступен.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Во-первых</i>, исключение соответствующих положений из устава должно быть принято общим собранием акционеров единогласно всеми акционерами общества<sup>9</sup>.</li> </ul>	<p><b>Отметим, что:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>изменения устава общества отражаются в ЕГРЮЛ, также копия устава всегда может быть получена у регистрирующего органа;</i></li> <li>• <i>таким образом, залогодержатель сможет отслеживать наличие данного исключения в уставе.</i></li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Во-вторых</i>, указанный процесс изменения устава займет длительное время: требуется созыв общего собрания акционеров, регистрация изменений в устав в ЕГРЮЛ. По нашей оценке, на практике срок реализации данной опции составит порядка <b>полтора месяцев</b>.</li> </ul>	<p><b>Отметим, что:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>указанный срок включает срок на созыв общего собрания акционеров (как правило <b>40 дней</b>) и срок регистрации изменений устава (как правило <b>5 рабочих дней</b>)</i></li> </ul>
<p>• <b>Вариант 2: отказ от преимущественного права</b></p> <p>В случае, если указанный выше способ является неприемлемым для сторон сделки (например, по причине наличия временных ограничений на заключение договора залога или невозможности получения одобрения всех акционеров), мы рекомендуем до заключения договора залога получить <b>письменный отказ акционеров и общества от реализации преимущественных прав в отношении заложенных акций</b>. Отказ может быть выдан в пользу:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>определенного лица, например в пользу залогодержателя (что может быть релевантно при использовании приобретения имущества залогодержателем как способа реализации); или</i></li> <li>• <i>неограниченного круга лиц (например, в том числе будущих покупателей акций).</i></li> </ul>	<p><b>Отметим, что:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>если в договоре залога предусмотрено, что залогодержатель вправе оставить акции за собой, отказ в пользу определённого лица (т.е. залогодержателя) представляется более надежной мерой, нежели выдача отказа в пользу неограниченного круга лиц; при этом</i></li> <li>• <i>если кредитор желает получить денежное возмещение и не заинтересован в самих акциях НПАО, такая последующая продажа потребует <b>повторного</b> получения отказов акционеров от преимущественного права.</i></li> </ul>

<sup>9</sup> Пункт 3 статьи 7 Закона об АО.

Несмотря на то, что на практике при заключении сделок встречаются случаи получения предварительного отказа от осуществления преимущественного права приобретения акций, данный способ является суб-оптимальным ввиду следующего:

- границы действия и действительность такого отказа *не подтверждены законом и судебной практикой*. Основной риск в данном случае состоит в том, что на момент дачи такого отказа могут не быть окончательно известны условия отчуждения акций (в том числе цена акций и иные существенные условия сделки);
- мы также *не можем исключить возможность отзыва предварительного отказа от осуществления преимущественного права*, поскольку законом и судебной практикой данный вопрос напрямую не урегулирован.

**Отметим, что:**

- *в отличие от изменений устава (как указано выше), с практической точки зрения залогодержатель не будет иметь возможность отслеживать отзыв такого отказа.*

## Контакты



**Иван Сезин**  
Советник  
Т +7 495 221 4432  
ivan.sezin@dlapiper.com



**Анна Шаронова**  
Помощник юриста  
Т +7 495 221 4400  
anna.sharonova@dlapiper.com