



УДК 347

Филипенко Виктор Александрович  
Московский государственный юридический университет имени О. Е. Кутафина  
Институт аспирантуры и докторантуры  
Россия, Москва  
[viktoraf@bk.ru](mailto:viktoraf@bk.ru)

Filipenko Viktor Alexandrovich  
Kutafin Moscow State Law University  
Postgraduate and PhD Institute  
Russia, Moscow

**ДОПУСТИМОСТЬ ВЫКУПА АКЦИЙ ПОТЕРЯННЫХ АКЦИОНЕРОВ  
ИЛИ ПРИЗНАНИЕ ЭТИХ АКЦИЙ БЕСХОЗЯЙНЫМИ. КОММЕНТАРИЙ  
К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ВС РФ 15.12.2022 № 304-ЭС22-10636**

**Аннотация:** в статье приводятся оценка и научное обоснование правовой позиции, предложенной Верховным Судом Российской Федерации в контексте проблемы акционеров, не осуществляющих свои корпоративные права на протяжении долгого времени. Автор аргументирует допустимость выкупа акций таких участников по аналогии закона и подвергает критике сложившийся ранее подход о признании акций бесхозьяйными. Иные варианты решения проблемы не находят под собой основания, в связи с чем необходимо использовать позицию ВС РФ с опорой на зарубежный опыт. В заключение автор приходит к выводу, что конструкция выкупа акций неактивных участников может быть применена и в отношении обществ с ограниченной ответственностью.

**Ключевые слова:** потерянные акционеры, бесхозьяйные акции, выкуп обществом акций, выход из общества, судебная практика.



**ADMISSIBILITY OF BUYBACK OF SHARES OF LOST SHAREHOLDERS  
OR RECOGNITION OF SHARES AS OWNERLESS. COMMENTARY TO  
THE ACT OF THE SUPREME COURT OF THE RUSSIAN FEDERATION  
NO. 304-ES22-10636 DATED 15.12.2022**

**Annotation:** the article provides an assessment and scientific foundation of the legal position proposed by the Supreme Court of the Russian Federation in context of the problem of lost shareholders. The author argues the admissibility of buyback of lost participant's shares by analogy of statute and criticizes the previous approach of recognizing the shares as ownerless. Other variants of the solution have not any ground, and therefore it is necessary to use the position of the Supreme Court of the Russian Federation and foreign experience. In deduction the author concludes that the buyback instrument can be applied to inactive participants of limited liability companies as well.

**Key words:** lost shareholders, ownerless shares, buyback of shares, withdrawal from the company, judicial practice.

Участники АО, не осуществляющие свои корпоративные права на протяжении долгого времени («потерянные» акционеры, «мертвые души», «спящие» участники), представляют собой давнюю и до сих пор не решенную проблему для участников корпоративных отношений. Акционеры-физические лица становятся «потерянными» в результате смерти, длительной болезни, нахождения в другой стране, непринятия наследства. Юридические лица, являющиеся акционерами, могут стать «мертвыми душами» вследствие их исключения из Единого государственного реестра юридических лиц (ЕГРЮЛ). В таком случае, если учредители этих юридических лиц не определили судьбу оставшихся после ликвидации акций [1], эти акции «повисают в воздухе» и функционально никому не принадлежат, хотя продолжают числиться за соответствующей организацией.



Акционерные общества при этом несут издержки на отправку дивидендов (которые в итоге оказываются невостребованными), а в некоторых случаях не могут принять важные корпоративные решения. В литературе предпринимались попытки по решению проблемы [2], в том числе автором данной статьи [3, с. 205 – 220], однако ни законодатель, ни правоприменитель долгое время не использовали предложенные наукой варианты правового воздействия.

Наконец в декабре 2022 года был сделан важный шаг на пути к решению проблемы «бесхозных» акций и потерянных акционеров. Самое примечательное, что шаг сделан не законодателем, а высшим судом, и это стоит приветствовать. Речь идет об определении ВС РФ по делу ПАО «ЧИФ-Кузбасс» [4], в котором суд применил крайне любопытную аналогию закона, находящуюся на границе с подлинным нормотворчеством. В деле об определении правовой судьбы акций исключенного из ЕГРЮЛ юридического лица была отмечена концепция принудительного выкупа акций, описанная ранее в литературе и в публикациях зарубежных коллег. Определение располагает и другими крайне интересными правовыми позициями и аргументами, которые следует рассмотреть более подробно.

### **Краткая фабула.**

Акционером публичного акционерного общества «ЧИФ-Кузбасс» (далее – Общество) являлось другое общество - ЗАО «Фирма «Карнет» (далее – Фирма) с небольшой долей участия в уставном капитале. Фирма была исключена из ЕГРЮЛ в 2007 году как недействующее юридическое лицо, но данные о ней как об акционере Общества продолжают учитываться в реестре.

Общество обратилось в суд с требованием о признании акций бесхозными, о признании права собственности на акции и об обязанности регистратора списать акции с лицевого счета Фирмы и зачислить их на счет эмитента. Главный тезис Общества заключался в том, что акции числятся за



Фирмой, не обладающей правоспособностью, и это препятствует ведению финансово-хозяйственной деятельности.

Суды трех инстанций отказали в удовлетворении требований Общества, ссылаясь на отсутствие у эмитента полномочий по самостоятельному распоряжению ценными бумагами, на недоказанность бесхозяйного статуса акций, а также на то, что участники (акционеры) ликвидированного юридического лица имеют право на ликвидационную квоту и распределение обнаруженного имущества [5].

### **Выводы ВС РФ и комментарии.**

Верховный Суд РФ отменил акты нижестоящих судов и направил дело на новое рассмотрение в суд первой инстанции. В определении ВС РФ есть ряд заслуживающих внимания выводов:

1. Акции ПАО направлены на привлечение ликвидности и утрата ими этой функции за счет длительного выбытия из оборота нарушает интересы ПАО;

2. Акционеры имеют не только права, но и обязанности. Они должны участвовать в принятии жизненно важных корпоративных решений, не причинять вреда корпорации, не затруднять ее деятельность (п. 4 ст. 65.2. ГК РФ);

3. Длительное сохранение ситуации (например, 10 лет), в которой реализация корпоративных прав и исполнение корпоративных обязанностей невозможны (в связи с «потерянностью» акционера), препятствует продолжению нормальной деятельности общества и привлечению капитала от инвесторов. «Выбывшие» акции должны быть возвращены в оборот;

4. Исключение акционера из ЕГРЮЛ приводит к тем же последствиям, что и выход участника из общества применительно к корпоративным правам и обязанностям;



5. К рассматриваемой ситуации применима аналогия закона о выкупе акций участника (ст. 72, 73, 75, 76 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», далее - Закон об АО). Иными словами, исключенный из ЕГРЮЛ акционер, по мнению суда, утрачивает интерес в дальнейшем участии, прекращает свое участие в обществе, как если бы он принял самостоятельное решение;

6. Решение с выкупом акций оправданно, поскольку оно обеспечивает эффективное управление корпорацией и общее благо для АО.

Мы согласны не со всеми выводами ВС РФ, но в целом они справедливы и позволяют адекватно решить проблему.

**Во-первых**, в контексте проблемы была отклонена вещно-правовая аналогия для бездокументарных акций. ВС РФ отметил, что арбитражный суд не связан квалификацией правоотношений, предложенной участниками процесса. Напомним, что Общество просило признать бездокументарные акции бесхозяйными и зафиксировать право собственности на них. Нижестоящие суды рассмотрели спор в рамках данной матрицы и отказали в удовлетворении по формальным основаниям.

Между тем, бездокументарные акции, как и некоторые другие явления (доли участия в ООО, безналичные денежные средства, цифровые права и т.п.), представляют собой правовую фикцию, никак не связанную с миром вещей и правом собственности (вещным правом). Бездокументарные ценные бумаги даже не являются собственно ценными бумагами (поскольку ценные бумаги согласно классическому учению представляют собой документы – вещи, закрепляющие определенный набор субъективных прав) [6]. В свое время ложное понимание этих явлений привело к распространению практики квазивиндикации бездокументарных акций [7] и возникновению позднее весьма спорных способов защиты, таких как восстановление корпоративного контроля и истребование долей участия на основании п. 3 ст. 65.3. ГК РФ.



Объяснить бесхозяйность бездокументарных акций с догматической точки зрения крайне тяжело [8]. Кроме того, данный подход не дает квалификацию поведению участников (акционеров), не осуществляющих свои корпоративные права на протяжении долгого времени. С другой стороны, если исходить из логики корпоративного права и смысла участия в корпорации, попытки ответить на вопрос о судьбе «потерянных» акций в конечном итоге сводится именно к выяснению добросовестности [9] потерянных участников. Следовательно, ответы стоит искать не в области вещного права, а в сфере сугубо корпоративных отношений.

**Во-вторых**, ВС РФ предложил считать, что ликвидированный участник АО раз и навсегда принял собственное решение о выходе из общества. С этим тезисом невозможно согласиться, поскольку, прежде всего, в АО института выхода участника как такового нет (акционеры вправе просто продать свои акции), и кроме того, выход участника – это довольно четко выраженное желание покинуть общество. Потерянные акционеры, причем не только ликвидированные, никогда не могут заявить о своем желании выйти из общества, поэтому институт выхода из корпорации к ним применяться не может. Мы полагаем, что суд таким образом лишь попытался обосновать, почему допустима аналогия с выкупом акций, о которой речь пойдет дальше.

**Третий момент.** Ранее мы отмечали, что для решения проблемы потерянных акционеров есть два наиболее рациональных решения: 1) исключение потерянного участника и 2) выкуп акций такого участника (англ. *buy back*).

С первым вариантом возникают сложности: публичным акционерным обществам опция исключения недоступна, а в непубличных обществах сложно обосновать исключение участника со ссылками на причинение существенного вреда или грубое нарушение корп. обязанностей (ст. 67 ГК РФ). В ряде случаев потерянные акционеры являются миноритариями или сверхминоритариями, не способными влиять на принятие решений. Единственное препятствие, которые



они создают, - это операционные издержки акционерного общества. Но это препятствие не может являться основанием для исключения «спящих» акционеров.

Тем не менее, сама концепция исключения представляется наиболее подходящей: акционер своим перманентно пассивным поведением затрудняет деятельность общества и активность других участников, не исполняет свои обязанности, не проявляет никакого интереса к ведению общего дела. Такое поведение и влечет негативные для участника последствия в виде исключения из общества. Сюда же можно отнести рациональные доводы ВС РФ о необходимости повышения ликвидности и обратного вовлечения «спящих» акций в оборот. Если бы удалось внести небольшие изменения в законодательство или задать правильный вектор судебной практике, то ситуация бы принципиально изменилась.

Вариант с выкупом акций в этом смысле является более доступным. Выкуп акций (*buy back*) потерянных акционеров применяется на практике [10] в англо-американских юрисдикциях [11] в специфической форме принудительного выкупа акций (англ. *compulsory share sale*). Идея исходит из принципа свободы договора в корпоративном праве: если устав корпорации предусматривает условие о выкупе акций участников, которые на протяжении определенного времени не осуществляют свои права и считаются потерянными, то компания может выкупить их акции. Денежные средства, предназначенные для потерянных акционеров, акции которых выкуплены, передаются в доверительное управление специальной организации [12].

В российской законодательстве *mutatis mutandis* аналогичным инструментом служит ст. 72 Закона об АО. При этом применять нормы данной статьи к потерянным акционерам в нынешней редакции невозможно, поскольку закон не позволяет выкупать акции конкретных участников на выбор самого акционерного общества. Если бы предложения Минэкономразвития Российской Федерации по законопроекту о потерянных акционерах [13] выдержали



критику или ВС РФ обратил внимание на аналогию с выкупом акций раньше, то определение ВС РФ № 304-ЭС22-10636 не обсуждалось бы только сейчас. Так или иначе, оптимальный вариант решения проблемы потерянных акционеров был предложен, а объяснение (правовое обоснование) выкупа акций, скорее всего, будет применяться нижестоящими судами относительно единообразно. Выкуп акций неактивного участника является более удобным и объяснимым способом «избавления» от такого участника по сравнению с процедурой исключения, особенно учитывая природу публичных акционерных обществ.

«Активный» акционер, предъявляющий акции к выкупу в ходе *buy back*, очевидно делает это в связи с утратой интереса в дальнейшем нахождении в обществе. «Потерянный» акционер же *признается* утратившим интерес, и его акции выкупаются. Но предположение об утрате интереса должно основываться не на спекулятивном доводе-вменении о выходе участника из общества вследствие ликвидации юридического лица-участника, а на факте длительного неисполнения корпоративных обязанностей в рамках общего дела (корпорации).

Также необходимо отметить, что ВС РФ в определении перечислил ряд гарантий соблюдения законных интересов участников, акции которых могут быть выкуплены в соответствии с предложенной аналогией закона. Так, на основании п.п. 1 и 2 ст. 76 Закона об АО общество вправе провести общее собрание акционеров, в повестку которого включается вопрос о выкупе акций исключенного из ЕГРЮЛ акционера. При этом общество обязано направить известным ему участникам исключенного акционера уведомление о проведении общего собрания акционеров, а также проинформировать их о том, что на собрании будет поставлен вопрос о выкупе акций исключенного из ЕГРЮЛ акционера. Данное уведомление должно включать положения о цене и порядке осуществления выкупа. Также уведомление направляется по



последнему адресу исключенного из государственного реестра юридического лица.

**Четвертый момент.** Полагаем, что предложенное ВС РФ решение проблемы подходит не только для акционеров, которые исключены из ЕГРЮЛ, но и для других участников акционерных обществ, не осуществляющих свои права на протяжении долгого времени. Если говорить об обществах с ограниченной ответственностью, то с догматической точки зрения для «избавления» от потерянных участников логичнее применять положения об исключении из общества.

#### **Список литературы:**

1. Имеется в виду распределение обнаруженного имущества ликвидированного юридического лица (п. 5.2. ст. 64 ГК РФ).
2. Микрюков В.А. Можно ли избавиться от «спящих» и «потерянных» акционеров с помощью процедуры преобразования? // Законодательство и экономика. 2015. № 9 // СПС «КонсультантПлюс».
3. Филипенко В. Избавление от «потерянных» акционеров: возможные способы и предложения // Цивилистика. 2021. Т. 2. № 4. С. 205-220.
4. Определение ВС РФ от 15.12.2022 № 304-ЭС22-10636 по делу № А27-24426/2020.
5. Решение Арбитражного суда Кемеровской области от 07.10.2021 по делу № А27-24426/2020, постановление Седьмого арбитражного апелляционного суда от 14.12.2021 по делу № А27-24426/2020, постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 30.03.2022 по делу № А27-24426/2020.
6. Белов В.А. К вопросу о так называемой виндикации бездокументарных ценных бумаг // Закон. 2006. № 7 // СПС «КонсультантПлюс».



7. Пункт 7 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 21.04.1998 № 33 «Обзор практики разрешения споров по сделкам, связанным с размещением и обращением акций».

8. При этом встречаются судебные акты, в которых суды соглашаются с концепцией бесхозяйных бездокументарных акций, причем называют этот подход единственно допустимым. См., например, решение Арбитражного суда Самарской области от 07.12.2022 по делу № А55-32426/2022.

9. Термин «добросовестность» в данном случае следует понимать в максимально широком смысле (п. 3 ст. 1 ГК РФ) и избегать неоправданных ассоциаций с фидуциарными обязанностями в корпоративном праве.

10. Данный вариант является наиболее распространенным в Великобритании. См.: Edwards K. What happens if a shareholder can't be located for a MVL or CVL? Frettons Solicitors, 2022. URL: <https://www.frettons.co.uk/site/blog/commercial/what-happens-if-a-shareholder-cant-be-located-for-a-mvl-or-cvl> (дата обращения: 21.12.2022).

11. Например, в Англии данная процедура регламентирована Законом о компаниях (Part 18 of Companies Act (2006)). В США подробные правила выкупа акций эмитентом установлены законодательством о рынке ценных бумаг (Securities Exchange Act (1934), SEA) и корпоративным законодательством штатов (например, Delaware General Corporation Law (1899), DGCL).

12. Thanane L. Untraceable shareholders could lose all claim to their shares. Bowmans LLP, 2013. URL: <https://www.bowmanslaw.com/insights/untraceable-shareholders/> (дата обращения: 21.12.2022).

13. Минэкономразвития предложило разрешить АО выкупать акции у «пропавших» акционеров // Интерфакс. 2021. URL: <https://www.interfax.ru/business/785058> (дата обращения: 21.12.2022).