

ВАШ НЕИЗМЕННЫЙ СПУТНИК В БИЗНЕСЕ

# акционерный ВЕСТНИК

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕЛОВОЙ ЖУРНАЛ

[www.vestnikao.ru](http://www.vestnikao.ru)

№ 5 (74) май 2010



## ПОДГОТОВКА ОБЩЕГО СОБРАНИЯ АКЦИОНЕРОВ: КАК ИЗБЕЖАТЬ КОНФЛИКТОВ?

Нарушение процедур ОСА:  
за что отвечает общество?

Как взыскать убытки  
при фиктивном банкротстве

ISSN 1818-7641

9 771818 764774

ТЕКСТ:

**ЕЛЕНА ЮРКИНА**

юрист юридической фирмы  
Squire, Sanders & Dempsey

**ЯНА ДИАНОВА**

юрист юридической фирмы  
Squire, Sanders & Dempsey

# ДОЛГ В ОБМЕН НА АКЦИИ И ДОЛИ: ПРОБЛЕМА РЕШЕНА?

*31 декабря 2009 года вступил в силу Федеральный закон от 27.12.2009 № 352-ФЗ «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации в части пересмотра ограничений для хозяйственных обществ при формировании уставного капитала, пересмотра способов защиты прав кредиторов при уменьшении уставного капитала, изменения требований к хозяйственным обществам в случае несоответствия уставного капитала стоимости чистых активов, пересмотра ограничений, связанных с осуществлением хозяйственными обществами эмиссии облигаций» (далее — Закон).*

**Р**азработка Закона была запланирована еще в 2006 году в рамках Плана мероприятий по реализации Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на 2006 — 2008 годы<sup>1</sup>. Экономический кризис и резкое ухудшение в этой связи финансового положения многих хозяйственных обществ ускорили процесс: Правительство РФ включило его принятие в «План действий, направленных на оздоровление ситуации в финансовом секторе и отдельных отраслях экономики»<sup>2</sup>.

Изменения, внесенные Законом, касаются трех основных направлений:

1. Пересмотр ограничений на оплату уставного капитала хозяйственных обществ путем зачета требований к обществу;

2. Изменение последствий несоответствия уставного капитала акционерного общества стоимости его чистых активов и пересмотр способов защиты прав кредиторов при уменьшении уставного капитала акционерных обществ;

<sup>1</sup> Распоряжение Правительства РФ от 01.07.2006 № 793-р.

<sup>2</sup> Принят 7 ноября 2009 г., опубликован на сайте Правительства РФ: <http://www.government.ru/archive/archive/2008/11/07/898859.htm>.

3. Изменение ограничений при выпуске хозяйственными обществами облигаций.

В целях претворения в жизнь положений Закона потребовалось внесение изменений в следующие нормативные акты:

- Часть I Гражданского кодекса Российской Федерации от 30.11.1994 № 51-ФЗ;
- Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее — Закон об АО);
- Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»;
- Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» (далее — Закон об ООО);
- Федеральный закон от 08.08.2001 № 129-ФЗ «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей»;
- Федеральный закон от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности».

Рассмотрим одно из наиболее значимых нововведений: отмену запрета оплаты уставного капитала хозяйственных обществ при увеличении уставного капитала путем зачета требований к обществу. Целями снятия ограничений, связанных с формированием уставного капитала хозяйственных обществ (пересмотр ограничения на оплату уставного капитала путем зачета требований к обществу) являются, в частности, расширение возможностей привлечения финансирования, способствование выходу хозяйственных обществ из состояния неплатежеспособности. Законом предоставлена возможность кредиторам общества

приобрести дополнительно размещаемые акции акционерного общества либо доли в уставном капитале ООО (далее — доли) при его увеличении в счет погашения задолженности общества перед кредиторами. До принятия Закона обмен долга на акции (доли) должника не был возможен в силу прямого запрета на освобождение акционера (участника общества) от обязанности по оплате акций (внесению вклада в уставный капитал) путем зачета требований к обществу<sup>3</sup>.

Следует отметить, что указанное нововведение не распространяется на кредитные организации, оплата уставного капитала которых путем зачета требований по-прежнему не допускается. В этой связи не совсем понятно, почему данное ограничение не распространяется на страховые организации. Отсутствие запрета использовать механизм зачета требований в качестве оплаты уставного капитала страховых организаций противоречит положениям ст. 25 Закона «Об организации страхового дела в Российской Федерации»<sup>4</sup>. Российское законодательство устанавливает жесткие требования к размеру и порядку формирования уставного капитала страховых организаций как одной из гарантий обеспечения их финансовой устойчивости. Уставный капитал страховых организаций, также как и уставный капитал кредитных организаций, является гарантией интересов их кредиторов. Поэтому было бы логичным, на наш взгляд, установить прямой запрет на оплату уставного капитала страховых организаций путем зачета требований.

<sup>3</sup> Пункт 2 ст. 90, п. 2 ст. 99 ГК РФ, п. 1 ст. 16 Закона об ООО (в редакциях, действовавших до вступления в силу Закона).

<sup>4</sup> Закон РФ от 27.11.1992 № 4015-1 «Об организации страхового дела в Российской Федерации».

### ЗАЧЕТ ТРЕБОВАНИЙ В ОБМЕН НА АКЦИИ (ДОЛИ)

Несмотря на закрепленную Законом возможность зачета требований к хозяйственным обществам, условия и порядок осуществления зачета практически не детализированы.

Так, Закон об АО в новой редакции предусматривает, что при увеличении уставного капитала акционерного общества посредством выпуска дополнительных акций оплата таких акций путем зачета денежных требований к обществу допускается в случае их размещения посредством закрытой подписки.

## Гражданским кодексом и иными Федеральными законами установлены случаи, когда зачет недопустим

Согласно положениям Закона об ООО с учетом изменений, участники общества в счет внесения ими дополнительных вкладов и (или) третьи лица в счет внесения ими вкладов могут зачесть денежные требования к обществу **по решению общего собрания участников общества, принятому всеми участниками общества единогласно**. Кроме того, исключено положение, согласно которому запрещался зачет требований учредителей к обществу при оплате долей.

В связи с тем, что Закон не содержит специальных положений, касающихся оформления зачета требований акционеров (участников) к обществу, подлежат применению общие правила о зачете требований, уста-

новленные ГК РФ и сформированные судебной практикой, а именно:

- требование, предъявляемое к зачету, должно быть однородным, то есть требованием об оплате;
- срок исполнения требования наступил либо не указан или определен моментом востребования;
- зачет требования может быть осуществлен на основании заявления одной стороны, при условии, что заявление о зачете получено другой стороной<sup>5</sup>.

Помимо этого, ГК РФ и иными Федеральными законами установлены случаи, когда зачет недопустим, в частности, зачет требований, к которым по заявлению другой стороны подлежит применению срок исковой давности и этот срок истек, а также зачет требований о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью.

### МЕХАНИЗМЫ ЗАЧЕТА: КАК ЭТО БУДЕТ РАБОТАТЬ?

В зарубежной практике механизм зачета прав требования в счет оплаты уставного капитала известен давно и часто применяется для реструктуризации задолженности: кредиторы получают акции или доли в уставном капитале должника. Для кредитора такой вариант является оптимальным в случае, когда должник находится в тяжелой финансовой ситуации, но кредитор при этом не хочет прибегать к процедуре банкротства. Так, еще в марте прошлого года в прессе появилась информация о возможности обмена акций компании «Русал» в счет задолженности перед компанией «Онексим»<sup>6</sup>.

На основании нововведений Закона возможно осуществление зачета

<sup>5</sup> Пункт 4 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 29.12.2001 № 65 «Обзор практики разрешения споров, связанных с прекращением обязательств зачетом встречных однородных требований» (далее — Информационное письмо ВАС РФ № 65).

<sup>6</sup> Информационное сообщение Прайм-ТАСС, опубликованное на сайте [www.prime-tass.ru](http://www.prime-tass.ru) 23.03.2009 г.



прав требований одного или нескольких существующих акционеров (участников) общества или зачета требований кредитора, не являющегося акционером (участником) — т.е. обмен долга на акции (доли) общества — должника. Рассматривая новые возможности для кредиторов обменять права требования на акции или доли в уставном капитале должника, можно прийти к следующим выводам.

Кредитор сможет приобрести дополнительные акции по их номинальной стоимости или по более высокой стоимости<sup>7</sup>. Указанное, как будет отмечено далее, справедливо и в случае приобретения кредитором долей при увеличении уставного капитала ООО.

Необходимо учитывать, что в большинстве ООО и некоторых ЗАО уставный капитал соответствует установленному законодательством минимальному размеру уставного капитала, то есть 10 000 рублей. В этой связи при увеличении уставного капитала для осуществления зачета требований кредитора к обществу размеры долей большинства (или всех) участников (акционеров) в уставном капитале могут значительно уменьшиться в результате перераспределения в пользу кредитора как нового акционера (участника). Соответственно количество голосов на общем собрании, предоставляемое такими акциями (долями), может значительно сократиться. Для сохранения контроля акционеров (участников) на уровне, существовавшем до осуществления зачета, и сохранения возможности участвовать в управлении обществом возможны следующие варианты.

В обществах с ограниченной ответственностью Закон об ООО позволяет единогласным решением всех участников определять в уставе иной порядок определения числа голосов участников общества на общем собрании участников, т.е. не пропорционально количеству долей участия в уставном капитале общества<sup>8</sup>.

В акционерных обществах порядок голосования поменять нельзя (1 акция — 1 голос<sup>9</sup>). В качестве выхода из этой ситуации возможен обмен долга на привилегированные акции, которые не дают право голоса. Но при этом необходимо учитывать ограничение на количество таких акций: номинальная стоимость привилегированных акций в АО не должна превышать 25% от уставного капитала. Еще один вариант — предоставление кредитору акций по цене выше номинала. В случае если уставный капитал общества небольшой, а чистые активы общества значительно превышают размер уставного капитала, и зачет производится исключительно из-за нехватки у общества наличных средств для своевременного возврата долга, приобретение кредитором дополнительных акций по цене выше номинальной стоимости акций может быть выходом из ситуации. В качестве альтернативного варианта, отвечающего интересам кредитора, можно осуществить увеличение размера уставного капитала за счет имущества общества, а затем — дополнительный выпуск акций по закрытой подписке. В этом случае кредитор сможет приобрести дополнительные акции по их номинальной стоимости. Следует отметить, что сумма, на которую увеличивается уставный капитал общества за счет его имущества,

<sup>7</sup> Пункт 1 ст. 36 Закона об АО.

<sup>8</sup> Пункт 1 ст. 32 Закона об ООО.

<sup>9</sup> Статья 59 Закона об АО.

## В КАКИХ СЛУЧАЯХ ЗАЧЕТ ТРЕБОВАНИЙ НЕ ДОПУСКАЕТСЯ?

- |  |   |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>— если по заявлению другой стороны к требованию подлежит применению срок исковой давности и этот срок истек;</li> <li>— о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью;</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>— о взыскании алиментов;</li> <li>— о пожизненном содержании;</li> <li>— в иных случаях, предусмотренных законом или договором.</li> </ul> |
|--|---|

(Статья 411 ГК РФ)

не должна превышать разницу между стоимостью чистых активов общества и размером уставного капитала и резервного фонда общества.

В обществах с ограниченной ответственностью приобретение кредитором долей путем зачета требований к данному обществу возможно при увеличении уставного капитала ООО на основании единогласного решения всех участников. При этом номинальная стоимость доли, приобретаемой кредитором, не может быть больше стоимости вклада, но может быть меньше или равна ей. В ООО также возможно провести увеличение уставного капитала за счет имущества общества с тем, чтобы при зачете требований кредитора доли участников не были значительно «размыты». Как и в акционерных обществах, в обществах с ограниченной ответственностью сумма, на которую увеличивается уставный капитал за счет имущества общества, не должна превышать разницу между стоимостью чистых активов общества и размером уставного капитала и резервного фонда общества.

Таким образом, при осуществлении зачета требований кредитора к обществу, размер чистых активов ко-

торого больше его уставного капитала, дополнительные акции (доли) могут быть приобретены кредитором по цене выше их номинала. Это позволит произвести обмен долга общества на акции (доли) общества, уставный капитал которого небольшой, и при этом избежать существенного сокращения процента участия существующих акционеров (участников).

Вероятно, в обществах (в особенности АО), размер уставного капитала которых меньше задолженности перед кредитором, а чистые активы равны уставному капиталу, зачет требований как форма оплаты акций (долей) будет использоваться очень редко и с условием, что кредиторы будут принимать на себя риск невозможности получить действительную стоимость соответствующих акций (долей) при выходе из общества или ликвидации общества.

При осуществлении зачета требований кредитора в счет оплаты уставного капитала обществ нужно также помнить о некоторых положениях, сформированных судебной практикой<sup>10</sup>. Если кредитор предъявил иск к обществу, то пока иск рассматривается судом, зачет требования о возврате долга в счет оплаты

<sup>10</sup> Информационное письмо ВАС РФ № 65.

уставного капитала общества невозможен, за исключением зачета при рассмотрении встречного иска. При зачете в отношении не всей суммы долга, если иное не предусмотрено договором, зачетом прекращаются сначала издержки кредитора по получению исполнения, затем проценты и в последнюю очередь — основной долг. Если зачет осуществляется в отношении обязательств общества по нескольким договорам, то в первую очередь зачет осуществляется в отношении обязательств по договору, срок исполнения которого наступил раньше. Эти нюансы необходимо учитывать сторонам при проведении переговоров о зачете долга в счет акций (долей).

Особо следует отметить риски, возникающие в случае, если зачет требований производится в обмен на акции (доли) общества, в отношении которого возбуждено дело о банкротстве. В соответствии с положениями Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)»<sup>11</sup> в ходе процедур наблюдения, финансового оздоровления или конкурсного производства не допускается прекращение денежных обязательств должника путем зачета, если при этом нарушается установленная данным законом очередность удовлетворения требований кредиторов. Зачет, осуществленный в нарушение указанных ограничений, может быть оспорен по иску арбитражного управляющего<sup>12</sup>. При этом если зачет требований приводит или может привести к изменению очередности удовлетворения требований кредиторов по обязательствам, возникшим до проведения зачета, презюмируется, что это влечет (может повлечь) оказание предпочте-

ния одному из кредиторов перед другими кредиторами. На наш взгляд, вопрос об оказании предпочтения кредитору, осуществившему обмен долга на акции (доли), перед другими кредиторами общества является спорным. Тем не менее сделка по зачету требований может быть оспорена в случае, если она совершена в течение шести месяцев до принятия арбитражным судом заявления о признании общества банкротом или после принятия такого заявления. Поэтому при рассмотрении сторонами возможности зачета требований кредитора следует помнить о других кредиторах общества и об их требованиях.

*Рушан Зарипов,  
доверительный управляющий  
ЗАО ИК «Битца-Инвест»:*

Зачет требований в обмен на долю в предприятии является крайней мерой для сохранения баланса интересов кредиторов и акционеров. Очевидно, что в момент кредитования, как правило, ни одна из сторон не стремится к такому исходу. Кредитор заинтересован в получении процента на выданные средства, которые, в свою очередь, могли быть позаймствованы, а акционер — в привлечении заемного капитала на развитие предприятия с сохранением контроля над ним. Актуальность данной проблемы усилилась в связи с разразившимся кризисом и неспособностью многих предприятий вовремя расплатиться по своим долгам. Вместе с тем практика показывает, что в настоящее время кредиторы очень неохотно соглашаются на получение доли предприятия в зачет долгов. Даже такие крупные организации как

<sup>11</sup> Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)».

<sup>12</sup> Постановление Пленума ВАС РФ от 30.04.2009 № 32 «О некоторых вопросах, связанных с оспариванием сделок по основаниям, предусмотренным Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)».

госбанки имеют определенные обязательства перед своими кредиторами, вследствие чего им бывает выгоднее перекредитовать должника, чтобы нормализовать его работу. Кроме того, в случае получения доли в предприятии кредитор вынужден нести дополнительные расходы, в том числе для найма высококвалифицированных сотрудников, способных вернуть управляемое предприятие к жизни. Что касается действующих акционеров, то им бывает гораздо выгоднее передать контроль над предприятием кредитору, поскольку рыночная ситуация в кризисные периоды меняется особенно сильно, и вчерашнее перспективное производство сегодня может оставаться без заказов очень долго.

#### **ЗАЧЕТ: ВОПРОСЫ И РИСКИ ДЛЯ АКЦИОНЕРОВ (УЧАСТНИКОВ)**

При принятии обществом решения об увеличении уставного капитала путем зачета требований кредиторов к обществу в уставе и/или акционерном соглашении (договоре об осуществлении прав участников) можно предусмотреть следующие вопросы:

1. Голосование кредитора (ограничение его участия в управлении обществом). В обществах с ограниченной ответственностью это возможно на основании ст. 32 Закона об ООО, в акционерных обществах — если кредитор получает привилегированные акции.

2. Обязательство кредитора продать остальным акционерам (участникам) общества (или определенному акционеру (участнику)) по их требованию принадлежащие кредитору акции (доли) после того, как активы общества достигнут уровня, при котором кредитор сможет получить

причитающуюся ему сумму (опцион). Реализация данной договоренности сторон возможна путем заключения договора купли-продажи с отлагательным условием или соглашения акционеров (договора об осуществлении прав участников ООО). Что касается заключения договора с отлагательным условием, то такое условие, как достижение определенного уровня активов в обществе, может являться отлагательным в соответствии с положениями ст. 157 ГК РФ, поскольку является неопределенным — в отношении него неизвестно, наступит оно или нет. Более того, арбитражными судами не признается противоречащим положениям законодательства заключение договоров, устанавливающих обязанность участников продать принадлежащие им доли другим участникам при наступлении отлагательных условий (в том числе зависящих от воли сторон такого договора)<sup>13</sup>. В отношении возможности предусмотреть подобные обязательства в соглашении акционеров или договоре об осуществлении прав участников ООО, являющихся новеллами российского корпоративного права, необходимо отметить, что на сегодняшний день судебная практика по данному вопросу не сформировалась.

3. Запрет на продажу акций (долей), полученных кредитором, третьим лицам. Поскольку вхождение в состав акционеров (участников) общества третьих лиц может не отвечать интересам существующих акционеров (участников), последние, вероятней всего, захотят ограничить возможность отчуждения акций (долей), принадлежащих кредитору, третьим лицам.

<sup>13</sup> Постановление ВАС РФ от 06.03.2007 № 13999/06, постановление ФАС Московского округа от 24.03.2008 № КГ-А41/1999-08-П.



Кроме того, в результате зачета акционеры (участники) могут столкнуться с некоторыми негативными для них последствиями:

1. Расширение группы общества за счет группы кредитора (при получении кредитором более 50% в уставном капитале). Как следствие — предварительное согласие или последующее уведомление антимонопольного органа может требоваться в большем количестве случаев за счет увеличения суммы активов или размера выручки компаний группы.

2. Приобретение кредитором прав акционера (участника), в том числе права требовать исключения участника ООО, если кредитор приобрел 10% и более голосов на общем собрании участников.

#### **ЗАЧЕТ: ВОПРОСЫ И РИСКИ ДЛЯ КРЕДИТОРОВ**

При зачете требований кредитора в счет оплаты акций (долей) должника может возникнуть вопрос о процентах, начисляемых на сумму долга: на какую дату должны рассчитываться такие проценты? Согласно позиции Высшего Арбитражного Суда РФ, изложенной в Информационном письме ВАС РФ № 65, если встречные требования являются однородными, срок их исполнения наступил и одна из сторон сделала заявление о зачете, то обязательства считаются прекращенными в момент наступления срока исполнения того обязательства, срок исполнения которого наступил позднее, независимо от того, когда было сделано или получено заявление о зачете. С учетом этой позиции можно сделать вывод, что при обмене долга на доли проценты должны начисляться до момента принятия решения участников ООО

об увеличении уставного капитала за счет вклада кредитора. При обмене долга на акции проценты следует начислять до срока оплаты за размещаемые акции, который определен в решении о дополнительном выпуске акций или в договоре о приобретении таких акций. Поэтому при зачете требований в счет оплаты дополни-

### **Кредиторы общества могут столкнуться с необходимостью получения согласия антимонопольного органа на приобретение акций**

тельно выпущенных акций необходимо либо предусмотреть дату выкупа акций в решении о выпуске, либо размещать акции по цене выше номинала, которая бы позволила осуществить зачет требований в полном объеме, включая проценты, либо предусмотреть выпуск большего количества акций с тем, чтобы на момент их выкупа можно было бы осуществить зачет долга и процентов по нему, начисленных до даты приобретения акций кредитором.

Кредиторы общества могут также столкнуться с необходимостью получения согласия антимонопольного органа на приобретение акций (долей) в случаях, предусмотренных антимонопольным законодательством.

Согласно нормам Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)»<sup>14</sup> в случае банкротства общества кредитор, получивший акции (доли) в этом обществе в обмен на долг, может быть признан лицом, контролирующим должника, если кредитор имел возможность определять действия должника (в частности, если кредитор имеет более 50%

<sup>14</sup> Статья 10 Федерального закона от 26.10.2002 «О несостоятельности (банкротстве)» в ред. Федерального закона от 28.04.2009 № 73-ФЗ.

акций (долей) должника). В связи с этим существует риск привлечения лица, контролирующего должника, к субсидиарной ответственности по денежным обязательствам должника и (или) обязанностям по уплате обязательных платежей с момента приос-

### **При рассмотрении возможности зачета требований рекомендуется удостовериться, что общество не имеет признаков банкротства**

тановления расчетов с кредиторами по требованиям о возмещении вреда, причиненного имущественным правам кредиторов в результате исполнения указаний контролирующих должника лиц, или исполнения текущих обязательств при недостаточности его имущества, составляющего конкурсную массу. Бремя доказывания того, что контролирующее должника лицо действовало добросовестно и разумно в интересах должника, возложено на контролирующее лицо. Таким образом, кредитор, согласившийся на обмен долга на акции (доли) общества, находившегося на грани банкротства, может быть вовлечен в процедуру банкротства на стороне такого общества, если последнему не удастся избежать банкротства, даже использовав механизм обмена долга на акции (доли). Хотя, на наш взгляд, указанный риск незначителен, поскольку в результате осуществления зачета требований кредитора вероятность банкротства снижается. Тем не менее при рассмотрении возможности зачета требований к обществу в обмен на дополнительные акции (доли) рекомендуется удостовериться, что общество не имеет при-

знаков банкротства, предусмотренных Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)».

Кроме того, при приобретении более 30% акций ОАО кредитор может столкнуться с необходимостью направить обязательное предложение, вследствие чего у него может появиться обязанность приобрести акции у акционеров, которые захотят их продать.

Также необходимо учитывать преимущественное право акционеров ЗАО на приобретение акций, выпущенных по дополнительной эмиссии для зачета требований кредитора, не являющегося акционером, если такие акционеры голосовали против размещения дополнительных акций по закрытой подписке или не принимали участие в голосовании.

Если увеличение уставного капитала ООО или выпуск акций АО будут признаны несостоявшимися, то может возникнуть следующий вопрос. Согласно положениям ст. 19 Закона об ООО если увеличение уставного капитала не состоялось, общество обязано вернуть участникам внесенные денежные и неденежные вклады. В связи с этим возможно возникновение спорных ситуаций. Например, увеличение уставного капитала происходит за счет денежного вклада одного лица и зачета требований к обществу кредитора. Если зачет требований кредитора произведен и кредитный договор прекращен, а другое лицо не внесло денежный вклад, увеличение уставного капитала может быть признано несостоявшимся. В этом случае возобновление прекращенного кредитного договора невозможно, и у общества появится обязанность вернуть кредитору денежные средства в размере существовавшего до несостоявшегося зачета требования. Однако условия такого обя-

зательства общества могут существенно отличаться от условий прекращенного кредитного договора в невыгодную для кредитора сторону, в частности, обязательство может не иметь такое же обеспечение, как обязательства по кредитному договору. В этой связи возможны злоупотребления со стороны общества: иницирование зачета требований в счет оплаты акций (долей) с целью прекратить кредитный договор и заменить его на более простой долг перед кредитором — несостоявшимся участником. Что же касается АО, то, согласно п. 1 ст. 34 Закона об АО, дополнительные акции общества размещаются путем подписки при условии их полной оплаты. В случае если доля неразмещенных ценных бумаг превышает установленную решением о выпуске ценных бумаг долю, при превышении которой выпуск считается несостоявшимся, эмиссия признается несостоявшейся, а государствен-

ная регистрация ценных бумаг аннулируется. В этом случае общество-эмитент должно вернуть средства инвесторов. При этом кредитор может попасть в такое же невыгодное для него положение, как и в описанном выше случае с признанием несостоявшимся увеличения уставного капитала ООО.

В целом, несмотря на некоторые неясности в регулировании механизма обмена прав требования на акции и доли, можно с уверенностью сказать, что данный механизм будет активно применяться. Полагаем, что ответы на некоторые оставшиеся неразрешенными вопросы появятся по мере формирования практики применения новых положений, в том числе судебной. Пока же хотелось бы еще раз обратить внимание на необходимость учитывать обозначенные выше вопросы при структурировании сделок по зачету прав требования в счет оплаты акций и долей.