

Чувелева Е.А.,
старший преподаватель
ГОУ ВПО Новокузнецкий филиал-институт
Кемеровского государственного университета,
кандидат технических наук,
ChuvelovaEA@yandex.ru

О способах защиты имущественных интересов акционеров развивающихся обществ и перспективах развития законодательства

Проведен анализ соответствующих действующему в России законодательству способов защиты имущественных интересов акционеров и сделан вывод об их не достаточной эффективности. Обоснована актуальность заимствования зарубежного опыта защиты, включающего размещение конвертируемых в обыкновенные акции облигаций путем конвертации в них обыкновенных акций эмитента. Сформулировано предложение о внесении соответствующих изменений и дополнений в российское законодательство.

Ключевые слова: имущественный интерес акционера, акция, облигация, конвертация ценных бумаг

Введение. Актуальность защиты имущественных интересов собственников.

Теория и практика корпоративного управления в России и за рубежом свидетельствует о наличии конфликта интересов наемных менеджеров и акционеров. Последние заинтересованы в получении текущих доходов на инвестированный капитал и в большей степени на приумножение своего благосостояния через рост рыночной капитализации бизнеса, собственником или совладельцем которого через пакет акций определенного размера они являются. Эти предпочтения не имеют характера прав и выражают имущественные интересы акционеров. Работающие по найму менеджеры заинтересованы в приобретении и накоплении благ в достаточном для приобретения имущественных прав объеме, укреплении своего должностного или шире социального положения, в том числе за счет усиления зависимости решений собственника от своих действий и мнений.

Зачастую наемные менеджеры пренебрегают интересами акционеров. Это имеет форму тщательно скрываемого за фальшивыми декларациями отказа от политики максимизации рыночной стоимости корпорации в интересах собственника в пользу политики максимизации корпоративного благосостояния в виде подконтрольного менеджменту капитала [1, С.50]. Ориентированный таким образом менеджмент во главе с Генеральным директором, работающим по найму и избираемым Советом директоров, часто продвигает решения об отказе от выплаты дивидендов в пользу финансирования развития бизнеса, но в дейст-

вительности часто в пользу финансирования мероприятий по созданию обстоятельств, способствующих востребованности у собственника и оправданию своих претензий на повышение вознаграждения за труд. При этом декларируется о перспективах роста благосостояния акционера и о будущих дивидендных выплатах в повышенных объемах. Обещания могут подтверждаться соответствующими планами и прогнозами, едва ли не единственным гарантом исполнения которых является профессионализм и добропорядочность менеджеров.

Предложение об отказе от дивидендов в пользу финансирования развития вносятся менеджментом Совету директоров, рассматриваются по представлению последнего и утверждаются общим собранием акционеров. Решение об отказе от дивидендов фиксируется в протоколе общего собрания акционеров. Размеры же будущих повышенных дивидендных выплат остаются стратегическим планом, отраженным в соответствующих программных документах. Они могут фиксироваться в протоколе общего собрания акционеров в качестве свидетельства о намерениях и для последующего контроля за способностью менеджмента исполнить обещанное. Но выплата дивидендов в повышенном объеме в будущем не становится обязанностью общества и соответствующие изменения в Устав общества, как в случае с привилегированными акциями (п.2 ст.32 Федерального закона «Об акционерных обществах»)[2], не вносятся. Протоколом общего собрания акционер не застрахован от риска неполучения в будущем обещанных менеджментом доходов или, иными словами, от риска безвозвратной утраты текущего дохода. Это может быть связано с будущим изменением размера и структуры капитала общества, состава его акционеров, определяющих политику общества и порядок использования прибыли, ошибочностью прогнозов менеджмента. Риск ошибки особо характерен для проектов поглощения, реализуемых менеджментом в целях создания диверсифицированного (конгломеративного) интегрированного бизнеса. В результате реализации мотивированного исключительно амбициями менеджмента неэффективного проекта можно не только не получить будущих повышенных доходов на вложенный капитал. Может снизиться рыночная стоимость акций компании, что приведет к снижению благосостояния акционеров.

Определяющим перспективы акционера на удовлетворение своих имущественных интересов является его статус собственника, состав прав которого существенно отличается от состава прав кредитора. В соответствии с действующим законодательством имущественные права кредиторов гарантированы имуществом акционерных обществ (п.1 ст.99 Гражданского кодекса Российской Федерации) [3], сформированным за счет вкладов денег, ценных бумаг, других вещей, имущественных или иных прав, имеющих денежную оценку (п.6 ст.66 Гражданского кодекса Российской Федерации) [3].

Акцией называется эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом (ст.2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг»)[4]. Акции удостоверяют обязательственные права участников общества (акционеров) по отношению к обществу

(п. 1. ст.2 Федерального закона «Об акционерных обществах») [2]. Носитель обязательственного права вправе требовать только определенного поведения от обязанных лиц, его правомочия значительно уже по сравнению с правомочиями носителей вещного права [5]. Отказывающийся от дивидендов в пользу инвестирования в развитие общества акционер не становится его кредитором и не приобретает права требовать на основании решения общего собрания акционеров о возмещении упущенной выгоды в виде направленных на развитие дивидендов или недополученного прироста дивидендов за счет средств (имущества) общества. В случае фатального провала стратегии менеджмента его имущественные права удовлетворяются по остаточному принципу после расчетов с кредиторами (ст.2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг») [4].

В связи с изложенным акционеры развивающихся обществ нуждаются в защите своих имущественных интересов, связанных с решениями об отказе от текущих доходов в пользу достижения новых результатов, соответствующих не только удовлетворению личных амбиций, но и отвечающих интересам общества и государства. Защита имущественных интересов акционеров (собственников) является важной практической задачей. В настоящей работе проведен анализ существующих способов их защиты в развивающихся акционерных обществах. Действующее законодательство позволяет использовать следующие способы защиты имущественных интересов акционеров.

1. Соответствующие действующему законодательству способы защиты имущественных интересов акционеров (собственников)

1.1. Способ последующего контроля соответствия фактически достигнутых менеджментом результатов ранее декларированным для принятия последующих административных решений в целях получения компенсаций утраченных выгод

Акционер, являясь собственником (совладельцем) бизнеса, осуществляет через специально создаваемые органы соответствующее объему имеющихся у него прав управление обществом в целях удовлетворения своих имущественных интересов. Размер выплачиваемых на акции дивидендов формирует текущий доход акционера. Выплата (объявление) дивидендов находится в компетенции общего собрания акционеров (п.10.1., п.11 ст.48 Федерального закона «Об акционерных обществах») [2], принимающего решения о пропорциях распределения чистой прибыли. Размер дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров (п.3. ст.42 Федерального закона «Об акционерных обществах») [2]. Таким образом, компетенции акционеров в вопросе принятия решения о размере дивидендов и размере инвестируемой в развитие бизнеса части чистой прибыли общества ограничены. Совет директоров не нуждается в разработке стимулов, подвигающих акционеров к принятию положительного решения об отказе от дивидендов в пользу финансирования инвестиций. Но он уязвим от недовольства желающих получать текущие или будущие доходы акционеров и ориентирован на удовлетворение их имущественных

интересов как орган, сформированный из зависимых в своих правах на замещение должностей от воли акционеров лиц. В случае признания результатов работы Совета директоров неудовлетворительными общее собрание акционеров может принять решение о досрочном переизбрании его состава.

Таким образом, акционеры могут удовлетворять свои имущественные интересы в рамках установленных менеджментом ограничений. Но они вправе осуществлять последующий контроль соблюдения своих имущественных интересов путем в объеме сделанных менеджментом обещаний путем принятия решений о внесении изменений и дополнений в Устав общества (пп.1 п.1 ст.48 Федерального закона «Об акционерных обществах») [2] или переизбрании Совета директоров (пп.4 п.1 ст.48 Федерального закона «Об акционерных обществах») [2] и Генерального директора [6]. Практика подтверждает право акционеров осуществлять досрочное переизбрание указанных органов в случае признания достигаемых ими результатов неудовлетворительными [7,8].

При всей очевидной способности собственника привлечь к взаимодействию новый эффективный менеджмент и последнего компенсировать имущественные утраты акционеров, такое решение носит последующий характер и не гарантирует акционерам возврата неэффективно размещенных ими ранее по вине менеджмента средств в полном объеме. Вновь назначенная управленческая команда может не справиться с задачей модернизации бизнеса с его приведением в способное генерировать чистую прибыль в достаточном для удовлетворения интересов акционеров размере. Отвлечение решениями менеджмента части капитала на возмещение понесенного акционерами урона с его отнесением на расходы является неправомерным и не будет признано государственными органами налогового контроля. В связи с этим определение превентивного способа защиты имущественных прав инвестирующих в развитие бизнеса акционеров является актуальным.

1.2. Превентивный административный способ, способствующий достижению соответствия фактических результатов декларированным менеджментом планам (обещаниям)

Использование прибыли в соответствии с Уставом общества обеспечивает Генеральный директор. Общество вправе установить такой порядок будущих выплат дивидендов, при котором в случае его нарушения Совет директоров был бы вправе уменьшить размер вознаграждения Генеральному директору (управляющей организации, управляющему) или освободить его от исполняемых обязанностей. Такое право Совета директоров должно быть закреплено в Уставе или в иных внутренних документах общества, либо в договоре общества с Генеральным директором (управляющей организацией, управляющим) общества [9].

Представляется возможным включение в трудовой договор с Генеральным директором пунктов, закрепляющих его обязанности:

обеспечить исполнение декларированных и зафиксированных в протоколе общего собрания акционеров планов, включая рост чистой прибыли и увеличение в установленный календарный период объема выплачиваемых по обыкновенным акциям дивидендов;

представить Совету директоров в оговоренные сроки предложение по увеличению размера выплачиваемого по обыкновенным акциям дивиденда, подкрепленное фактически достигнутыми обществом результатами, соответствующими ранее декларированным и указанным в протоколе общего собрания акционеров целям.

Закрепощенный обязательствами наемный Генеральный директор будет стремиться к достижению установленных целей, так как несет риски потери части дохода или работы. Однако это не гарантирует имущественных интересов собственника и лишь мотивирует стремление Генерального директора к достижению установленных целей. Провал корпоративных планов может быть обусловлен прямо или косвенно не связанными с действиями Генерального директора обстоятельствами (существенное изменение экономической конъюнктуры или государственной политики, недобросовестные действия конкурентов и др.), что свидетельствует о низкой эффективности рассмотренного способа защиты имущественных интересов акционеров.

1.3. Способ последующего контроля соответствия фактически достигнутых менеджментом результатов декларированным и принятие последующих исковых решений в целях получения компенсаций утраченных выгод

Акционеры могут обратиться в суд с иском о взыскании с общества суммы недополученных ими дивидендов. Суд очевидно откажет в удовлетворении иска с признанием недополучения акционером коммерческой выгоды результатом ошибочного или не достаточно продуманного его решения об отвлечении в предшествующие периоды предназначенной для выплаты дивидендов части прибыли на финансирование не приведших к получению желаемых результатов инвестиций. Прогноз такого решения суда подтверждается уже упомянутым статусом собственника владельца обыкновенных акций, который не тождественен статусу кредитора.

Дивиденды по акциям не относятся действующим законодательством к обязательным платежам (ст. 2 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)») [10]. Следовательно, неисполнение должником в лице акционерного общества своих обязательств по выплате дивидендов в будущем не будет признано обстоятельством, свидетельствующим о неплатежеспособности (банкротстве) должника. Арбитражный суд не будет иметь оснований для возбуждения дел о признании таких акционерных обществ несостоятельными (банкротами) в целях взыскания в пользу акционеров (собственников, инвесторов) сумм обещанных им дивидендов.

Кроме того, реализация права на дивиденды, в том числе в судебном порядке, возможна, только если речь идет об объявленных дивидендах. Обещан-

ные в соответствии с планами общества и объявленные дивиденды понятия далеко не тождественные. Акционерное общество не предоставляет владельцам акций никаких гарантий в реализации их права на доход. Выплата дивидендов по простым акциям не является конкретным обязательством общества перед акционерами. Общее собрание акционеров и Совет директоров общества вправе признавать выплату дивидендов по обыкновенным акциям по итогам установленного периода нецелесообразной (п. 4 Положения о порядке выплаты дивидендов по акциям и процентов по облигациям) [11]. Поэтому при неисполнении акционерным обществом обязательств по объявлению дивидендов на обыкновенные акции следует говорить об ущербе интересам акционеров, а не их правам [12, С.44]. До объявления дивидендов соответствующее право на их получение зависит от различных обстоятельств, включая решение Совета директоров, и признается условным [13].

Нарушением прав акционеров и нарушением действующего акционерного законодательства является лишь неисполнение или ненадлежащее исполнение обществом обязанности по выплате объявленных дивидендов (п. 5 Положения о порядке выплаты дивидендов по акциям и процентов по облигациям) [11; 12, С.44]. Совет директоров вправе приостановить исполнение решения о выплате объявленных дивидендов только в случае если такой порядок установлен внутренними документами (положением о Совете директоров) или Уставом общества [14]. Выплаты таких дивидендов акционеры вправе требовать в судебном порядке (Постановление Пленума ВАС РФ от 18.11.2003 № 19) [15]. В случае наличия соответствующих норм во внутренних документах общества акционеры вправе также в судебном порядке взыскивать с акционерного общества штрафы за задержку выплаты объявленных дивидендов по обыкновенным акциям [9]. К исковому заявлению о взыскании объявленного дивиденда прикладывается копия решения общего собрания акционеров или, в предусмотренных законом случаях, Совета директоров общества о выплате дивидендов и их размере, выписка из реестра акционеров, свидетельствующая о количестве и качестве принадлежащих акционеру акций, выписки по счетам 87 «Нераспределенная прибыль» и 75 «Расчеты с учредителями» и иные документы [16]. Однако в варианте взыскания объявленных дивидендов удовлетворяются имущественные права акционеров. Их имущественные интересы, связанные собственнo с объявлением обеспеченных реальными результатами работы общества дивидендов остаются не защищенными.

1.4. Предупредительный экономический способ обеспечения будущих выплат обещанных менеджментом доходов

В соответствии с действующим в России акционерным законодательством дивиденды акционерам могут выплачиваться деньгами или в установленных Уставом общества случаях иным имуществом (п.1 ст. 42 Федерального закона «Об акционерных обществах») [2], включая облигации [17, 18]. Полагаем, что в целях создания гарантий будущих выплат акционерам, отказывающимся

от текущих доходов в пользу инвестирования, выплата дивидендов облигациями вполне оправдана. При этом облигация может быть беспроцентной (ст.2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг») [4].

Владелец облигации является кредитором. В случае если общество, не способно в полном объеме удовлетворить его требования по денежным обязательствам оно может быть признано арбитражным судом несостоятельным (банкротом) (ст. 2 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)») [10] и подвергнуто процедурам, направленным на удовлетворение требований кредиторов (п. 1 ст. 23 Федерального закона «Об акционерных обществах») [2]. Проценты по облигациям должны выплачиваться и при отсутствии прибыли, даже в случае убыточности общества за счет специального фонда или имущества, предоставленного в обеспечение исполнения обязательства по облигациям. Неспособность осуществить выплату процентов по облигациям или погасить стоимость облигаций в установленный срок признается дефолтом [19].

В таком случае собственник и кредитор в одном лице приобретает возможность взыскать в судебном порядке сумму недополученного им по вине менеджмента дохода в виде номинальной стоимости облигации, равной сумме обещанных дивидендов. Однако благосостояние акционера подвергаемого конкурсным процедурам общества не будет защищено от размывания в связи с очевидным падением рыночной стоимости акций признанного несостоятельным общества. Риски размывания благосостояния акционера в результате реализации инвестиционных стратегий менеджмента также высоки в случае реализации проекта поглощения, которое зачастую сопровождается резким падением котировок акций вновь созданной интегрированной компании.

Таким образом, ни один из рассмотренных, соответствующих действующему законодательству способов защиты имущественных интересов собственника (акционера) не гарантирует их комплексной (исчерпывающей) защиты. В связи с этим, задача определения такого способа и его законодательное обеспечение признается в настоящей работе актуальной.

2. Предупредительный способ обеспечения будущих выплат обещанных менеджментом доходов и гарантий устойчивости благосостояния акционера и перспективы развития российского законодательства

За рубежом в целях защиты имущественных интересов акционеров, отказывающихся от текущих дивидендов в пользу финансирования инвестиций в целях получения в будущем повышенных доходов и увеличения благосостояния, практикуется конвертация принадлежащих им обыкновенных акций в облигации на условиях возвратной конвертации последних в акции общества после достижения целей инвестирования [1, С.54-55].

В этом случае менеджмент компании представляет соответствующее предложение акционерам и по решению общего собрания акционеров осуществляет эмиссию долговых обязательств (облигаций). Принадлежащие акционерам акции обмениваются на эмитированные для совершения обменной опера-

ции корпоративные облигации. При этом новые инвесторы (заемный капитал) не привлекаются, так как облигации размещаются у состоявшихся в качестве акционеров лиц, которые предоставляют менеджерам компании право на обмен их акций на облигации. Такая схема обмена именуется конвертацией [20].

Выплата (объявление) дивидендов находится в компетенции общего собрания акционеров (п. 10.1. Федерального закона «Об акционерных обществах») [2], которые по предложению Совета директоров принимают решение о расходовании чистой прибыли в полном или частичном объеме на финансирование инвестиций. В связи с этим оправданным представляется наделение общего собрания акционеров правом принятия решения об эмиссии долговых обязательств в обмен на акции. Иначе это должно трактоваться как принимаемое общим собранием акционеров решение о конвертации обыкновенных акций в долговые обязательства общества с последующей возвратной конвертацией облигаций в акции в порядке, установленном решением общества о выпуске облигаций.

В России в соответствии с законодательством об акционерных обществах решение об эмиссии облигаций принимает Совет директоров (наблюдательный совет) общества, если иное не предусмотрено Уставом общества (п.2. ст.33 Федерального закона «Об акционерных обществах») [2]. В связи с этим представляется возможным рекомендовать уполномоченным в сфере определения содержания Устава общества и его утверждения собственникам (акционерам) вносить в Устав положения о праве акционеров принимать решение об эмиссии и размещении конвертируемых в акции облигаций в порядке конвертации в них ранее размещенных обыкновенных акций.

В Стандартах эмиссии ценных бумаг конвертация трактуется как «обмен одних ценных бумаг на другие ценные бумаги с последующим аннулированием ценных бумаг» [21]. То есть решение о конвертации принадлежащих акционерам обыкновенных акций в долговые обязательства соответствует решению об изменении уставного капитала общества и увеличении объема заемных средств или иными словами обязательств общества перед кредиторами. Оно связано с сокращением объемов подконтрольных менеджменту денежных средств и мотивирует менеджеров к повышению эффективности деятельности общества (с блокированием желания менеджеров инвестировать в неэффективные проекты) в интересах временно ставших кредиторами акционеров. В начале настоящей работы была указана актуальность создания такого способа мотивации действий менеджеров.

За счет совершения такой обменной (конвертационной) операции менеджеры за рубежом предоставляют своим кредиторам (держателям долговых обязательств) в лице бывших акционеров право обанкротить общество, в случае если оно не выполняет своих обязательств по платежам по долговым обязательствам [1, с.54-55], стоимость которых фиксирована и соответствует определяемой на дату эмиссии облигаций стоимости благосостояния бывшего акционера.

Номинал долгового обязательства по завершении срока его действия и в России и за рубежом может быть оплачен акциями. Например, в Швейцарии в

соответствие с Обязательственным кодексом владельцы облигаций могут согласиться на их конвертацию в акции [22]. Российское законодательство допускает конвертацию дополнительного выпуска облигаций в обыкновенные акции и погашение облигаций имуществом, в случае если это было предусмотрено решением об их выпуске (п.3. ст.33, ст.37, п.1 ст. 39 Федерального закона «Об акционерных обществах») [2].

В России размещение ценных бумаг может осуществляться путем конвертации в них конвертируемых ценных бумаг (раздел VI Стандартов эмиссии ценных бумаг) [21]. Конвертация в облигации ценных бумаг, конвертируемых в облигации, осуществляется на основании решения о размещении облигаций, размещаемых путем конвертации (п. 7.12 Стандартов эмиссии ценных бумаг) [21]. Однако конвертация обыкновенных акций в облигации и иные ценные бумаги в России не допускается (п.3. ст. 31 Федерального закона «Об акционерных обществах») [2]. Считается, что конвертация обыкновенных акций в любые иные ценные бумаги неизбежно повлечет ограничение или лишение акционеров определенных прав [23].

В целях создания механизма защиты имущественных интересов акционеров (их благосостояния и доходов на вложенный капитал) представляется оправданной законодательная регламентация права обществ осуществлять по решению общего собрания акционеров конвертацию обыкновенных акций в облигации, подлежащие возвратной конвертации в акции по достижении целей инвестирования, финансируемого за счет предназначенных на выплату дивидендов средств. Требование о возвратной конвертации облигаций в акции может утверждаться решением общества о выпуске облигаций, содержание которого установлено законодательством о рынке ценных бумаг (ст. 17 Федерального закона «О рынке ценных бумаг») [4] и Стандартами эмиссии ценных бумаг [21]. С предложением о законодательной регламентации права обществ осуществлять конвертацию обыкновенных акций в облигации по решению акционеров согласны специалисты в области гражданского права [13]. При этом имущественные и предпринимательские интересы миноритарных акционеров, которые в России защищаются запретом конвертации обыкновенных акций в облигации [23] будут защищены обязанностью эмитента (общества) осуществлять возвратную конвертацию в обыкновенные акции облигаций, размещенных путем конвертации в них обыкновенных акций. То есть оправданной целью защиты имущественных интересов собственников является идея о снятии запрета на конвертацию обыкновенных акций в облигации, обратно конвертируемые в акции эмитента. В целях внесения в действующее законодательство соответствующих настоящему предложению изменений и дополнений предлагается использовать термин «обращаемая конвертация обыкновенных акций в облигации».

Выводы

Защита прав собственности входит в число приоритетов официального российского государства. Президент России в своем Послании Федеральному

Собранию Российской Федерации подчеркнул актуальность задачи обеспечения должного уровня экономической свободы и укрепления права собственности в целях достижения новых экономических результатов [24]. Однако в настоящее время в России отсутствует законодательный механизм эффективной защиты имущественных интересов акционеров (собственников), отказывающихся от текущих доходов в пользу финансирования корпоративного развития по предложению наемных менеджеров.

Законодательная регламентация предложенного механизма обращаемой конвертации может стать действенным инструментом защиты имущественных интересов акционеров развивающихся обществ.

Список использованной литературы:

1. Рудык Н.Б., Семенкова Е.В. Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием. – М: Финансы и статистика, 2000.

2. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (ред. от 29.04.2008) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Электронная база данных нормативной правовой информации «Гарант»

3. Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ) (ред. от 26.06.2007) [Электронный ресурс].- Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Гарант»

4. Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ред. от 17.05.2007) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Гарант»

5. Гражданское право: Учебник. Том I / Под ред. доктора юридических наук, профессора О.Н. Садикова. [Электронный ресурс]. – М.: Юридическая фирма «Контракт», «ИНФРА-М», 2006. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Гарант»

6. Коряковцев В.Г. Постатейный комментарий к федеральному закону «Об акционерных обществах». – М.: ГроссМедиа, 2007. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Консультант+»

7. Рубеко Г.Л. Правовой статус органов управления акционерных обществ. М.: Статут, 2007 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Консультант+»

8. РАО «ЕЭС России» требует созыва внеочередного собрания акционеров ОАО "Башкирэнерго" для досрочного переизбрания совета директоров [Электронный ресурс] // Обзор деятельности арбитражных судов в СМИ (23.07.2002 г.). – Режим доступа:

<http://www.garweb.ru/project/vas/news/smi/02/07/20020723/3092436.htm>

9. Кодекс корпоративного поведения ОАО «ТРЕСТ №7», утв. Годовым общим собранием акционеров ОАО «ТРЕСТ № 7» 20 мая 2004 г. [Электронный

ресурс]. - Режим доступа: <http://www.trest7.ru/detail.aspx?id=21>

10. Федеральный закон от 26 октября 2002 г. N 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (в ред. от 26.04.2007) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Гарант»

11. Положение о порядке выплаты дивидендов по акциям и процентов по облигациям, утв. Минэкономики и финансов РФ 10.01.1992. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Консультант+»

12. Фельдман А. Дивидендная политика акционерного общества // Журнал для акционеров. 1995. - № 5.

13. Телюкина М.В. Комментарий к Федеральному закону «Об акционерных обществах» (постатейный) - М.: Волтерс Клувер, 2005. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Гарант»

14. Комментарий к федеральному закону «Об акционерных обществах» в новой редакции / Под ред. М.Ю. Тихомирова. – М.: Издательство Тихомирова М.Ю., 2007. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Консультант+»

15. Постановление Пленума ВАС РФ от 18.11.2003 № 19 «О некоторых вопросах применения федерального закона «Об акционерных обществах» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Консультант+»

16. Мамай В. Акционирование и приватизация предприятий в призме судебных споров [Электронный ресурс] // Хозяйство и право. 1995. № 8. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Консультант+»

17. Кодекс корпоративного управления АО «АЛЪЯНС БАНК» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.alb.kz/cgi-bin/index.cgi?p2947&dbid=null&version=ru>

18. Положение о дивидендах ОАО «Уралтехнострой-Туймазыхиммаш», утв. решением общего собрания акционеров ОАО «УТС-Туймазыхиммаш» от 31 мая 2002 г., протокол №6. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.tzhimmash.ru/index.php?id=41>

19. Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. – М.: Статут, 2006. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Консультант+»

20. Макарова О.А. Корпоративное право: Учебник [Электронный ресурс]. – М.: Волтерс Клувер, 2005. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Гарант»

21. Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг, утв. Приказ федеральной службы по финансовым рынкам от 16 марта 2005 года № 05-4/пз-н «Об утверждении стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» (ред. от 25.01.2007) [Электронный ре-

сурс]. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Гарант»

22. Майфат А.В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования: монография [Электронный ресурс].- М.: Волтерс Клувер, 2006. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Гарант»

23. Белов В.А. Вытеснение миноритарных акционеров: произвол «мажоров» или новый институт российского акционерного права? [Электронный ресурс] // Законодательство. - 2005. - № 2,3. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Гарант»

24. Послание Президента РФ Федеральному Собранию от 10.05.2006 «Послание Президента России Владимира Путина Федеральному Собранию РФ» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «Консультант+»