

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени М.В. Ломоносова
ЮРИДИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

На правах рукописи

Афаунова Фарида Аликовна

**ЭМИССИЯ АКЦИЙ КАК ОСНОВАНИЕ ВОЗНИКНОВЕНИЯ И ИЗМЕНЕНИЯ
КОРПОРАТИВНЫХ ПРАВООТНОШЕНИЙ.**

Специальность: 12.00.03 - гражданское право; предпринимательское право;
семейное право; международное частное право.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата юридических наук

Научный руководитель:
Доктор юридических наук, профессор
Ломакин Дмитрий Владимирович

Москва-2014.

СОДЕРЖАНИЕ.

Введение. С. 3-17.

Глава I. Эмиссия акций как разновидность сложного юридического состава.

§ 1. Предпосылки и основания возникновения и прекращения корпоративных правоотношений. С. 18-61.

§ 2. Понятие эмиссии акций как основания возникновения правоотношения членства в акционерных обществах. С. 61-110.

§ 3. Элементы эмиссии как сложного юридического состава. С. 110-145.

Глава II. Размещение акций как элемент эмиссионного состава.

§ 1. Размещение акций в процессе создания акционерного общества. С. 146-189.

§ 2. Размещение акций в процессе реорганизации акционерного общества. С. 189-242.

Библиография.

Нормативно-правовые акты. С. 243-249.

Судебная практика. С. 249-259.

Литература. С. 259-273.

ВВЕДЕНИЕ.

Актуальность темы диссертационного исследования.

Корпоративное право - это особая сфера, сравнительно недавно возникшая подотрасль отечественного гражданского права. Значение и роль корпоративных правоотношений в современном гражданском обороте сложно переоценить. Хозяйственные общества и товарищества с момента своего возникновения и до сегодняшнего дня становятся все более активными участниками гражданских правоотношений. Это вполне объяснимо. Такая форма участия в гражданском обороте несет в себе ряд неоспоримых преимуществ. Речь идет об уменьшении риска возможных потерь. Особое место в корпоративных правоотношениях занимают акционерные общества. Они позволяют аккумулировать крупный капитал; осуществлять его быстрый перелив из одной сферы предпринимательства в другую; получать значительную прибыль, причем в отсутствие, по общему правилу, требования о выполнении каких-либо обязанностей. Кроме того, такая форма предпринимательской деятельности характеризуется определенной устойчивостью и стабильностью.

Возникновение акционерных обществ обычно связывают с образованием в начале XVII в. ряда торговых компаний. Первыми считаются голландская Ост-Индийская компания и английская Ост-Индийская компания. Некоторые авторы, однако, полагают, что начало акционерной форме предпринимательской деятельности было положено в Италии учреждением Генуэзского банка.

В России в дооктябрьский период акционерные общества создавались достаточно активно в таких отраслях экономики, как промышленность, банковское дело, торговля и транспорт. Первой акционерной компанией, созданной в России, принято считать Российскую в Константинополе торгующую компанию, созданную в 1757 году. Переломным моментом стало принятие Положения о компаниях на акциях в 1836 году. Несмотря на отсутствие комплексного регулирования корпоративных правоотношений, можно констатировать, что корпоративная форма предпринимательской деятельности развивалась поступательно. Более того, были подготовлены соответствующие проекты, которые сближали отечественное законодательное регулирование

данных отношений с зарубежным, а по некоторым вопросам даже опережали его. Правоведы дооктябрьского периода уделяли внимание проблеме корпоративных правоотношений. Соответствующие вопросы рассматривали в своих трудах И.Т. Тарасов, А.И. Каминка, П.П. Цитович¹. В своем фундаментальном труде «Учение об акционерных компаниях» И.Т. Тарасов анализирует институт подписки на акции, распределение акций при дутом учредительстве. П.П. Цитович также рассматривает так называемое заявление воли стать акционером. Упоминает подписку и А.И. Каминка. Таким образом, к сожалению, на тот период отсутствовали серьезные научные исследования проблем эмиссии акций, лишь упоминалось о подписке применительно к вопросу о формировании уставного капитала и приобретении статуса акционера. Причем, в основном лишь анализировалось действовавшее в тот период законодательство.

В советской России акционерные общества, как особая форма предпринимательской деятельности, были полностью ликвидированы к началу 30-х гг. Их место заняли государственные предприятия и объединения. Положение об акционерных обществах 1927 года действовало лишь формально. А Основы гражданского законодательства Союза ССР и союзных республик, вступившие в силу 1 мая 1962 года, уже вообще не предусматривали такой организационно-правовой формы, как акционерное общество. В юридической литературе советского периода корпоративным правоотношениям не уделялось должного внимания. Так, характерно высказывание С.Н. Братуся о том, что исключительно в буржуазном обществе внутри-кооперативные отношения укладываются в нормы институтов гражданского права. Соответственно, корпоративные правоотношения рассматривались применительно к зарубежным правовым порядкам. В.П. Мозолин в своей работе «Корпорации, монополии и право в США» анализировал действующее федеральное законодательство и законодательство штатов по вопросу о предпринимательских корпорациях². М.И. Кулагин в своих трудах

1 Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. М.: Статут, 2000; Каминка А.И. Очерки торгового права (под редакцией и с предисловием В.А. Томсинова). М.: Зерцало, 2007; Цитович П.П. Труды по торговому и вексельному праву. В 2-х томах. Том 1: Учебник торгового права. К вопросу о слиянии торгового права с гражданским. М.: Статут, 2005.

2 Мозолин В.П. Корпорации, монополии и право в США. М.: Изд-во Мос.гос.ун-тета, 1966.

«Государственно-монополистический капитализм и юридическое лицо», «Предпринимательство и право» определял понятие юридического лица, правовую природу и сущность акционерного общества и акционерной собственности в гражданском праве капиталистических государств¹. Немалое количество статей и докладов М.И. Кулагина посвящено законодательству Франции.

Применительно же к советскому правопорядку анализировались колхозно-кооперативные отношения, а также правоотношения, возникающие в жилищных и жилищно-строительных кооперативах. Эти отношения исследовались в работах С.Н. Братуся, Ш.Д. Чиквашвили, А.А. Рускола и Е.Н. Гендзехадзе. Безусловно, они близки к корпоративным. Главное их отличие от последних в том, что кооперативные правоотношения не могут выступать исключительно как гражданско-правовые, в них ярко выражен трудовой аспект.

С началом 90-х гг. связывают возрождение акционерной формы объединения капиталов. В этот период принимается ряд законодательных актов: Законы СССР «Об индивидуальной трудовой деятельности», «О кооперации в СССР», «О собственности в СССР», «Об общих началах предпринимательства граждан в СССР», а также Законы РСФСР «О предприятиях и предпринимательской деятельности», «О собственности в РСФСР», «О приватизации государственных и муниципальных предприятий в РСФСР»². Возрастает научный интерес к проблемам корпоративных правоотношений. Им в этот период посвящается значительное количество монографий, диссертационных исследований. Среди них труды Д.В. Ломакина, В.В. Долинской, П.В. Степанова, О.Н. Сыродоевой, Т.В.

1 Кулагин М.И. Государственно-монополистический капитализм и юридическое лицо // Избранные труды по акционерному и торговому праву. 2-е изд., испр. М.: Статут, 2004. (Классика российской цивилистики); Кулагин А.И. Предпринимательство и право: опыт Запада // Избранные труды по акционерному и торговому праву. 2-е изд., испр. М.: Статут, 2004. (Классика российской цивилистики).

2 Закон СССР от 19 ноября 1986 г. «Об индивидуальной трудовой деятельности» // Ведомости ВС СССР. 1986. № 47. ст. 964.43; Закон СССР от 26 мая 1988 г. «О кооперации в СССР» № 8998-XI // Ведомости ВС СССР. № 22. ст. 355.44; Закон СССР «О собственности в СССР» от 6 марта 1990 г. № 1305-1 // Ведомости СНД СССР и ВС СССР. 1990. № 11. ст. 164.45; Закон СССР «Об общих началах предпринимательства граждан в СССР» от 2 апреля 1991 г. № 2079-1 // Ведомости СНД СССР и ВС СССР. 1991. № 16. ст. 442; Закон РСФСР от 24 декабря 1990 № 443-1 «О собственности в РСФСР» // Ведомости СНД РСФСР и ВС РСФСР, 1990, № 30, ст. 416; Закон РСФСР от 25 декабря 1990 г. № 445-1 «О предприятиях и предпринимательской деятельности» // Ведомости СНД и ВС РСФСР. 1990. № 30. ст. 418; Закон РСФСР от 3 июля 1991 г. «О приватизации государственных и муниципальных предприятий в РСФСР» // Ведомости СНД РСФСР и ВС РСФСР, 1991, № 27, ст. 927.

Кашаниной. Авторы в большей степени волнует вопрос природы корпоративных правоотношений, не обращается должного внимания на корпоративные юридические факты.

Таким образом, в отечественном гражданском обороте акционерные общества существовали лишь около 100 лет. Именно в силу этого, до сих пор отсутствует единое понятие корпорации. До недавнего времени законодателем игнорировалось существование особых корпоративных правоотношений в составе гражданских правоотношений¹. Но и сейчас их законодательное регулирование противоречиво. Продолжительный период времени не было практической необходимости исследовать проблемы, связанные с корпоративными правоотношениями. В настоящее же время акционерная форма предпринимательской деятельности получила широкое распространение. В силу этого возникает острая потребность анализа возникающих в связи с этим отношений.

Интерес к проблеме корпоративных правоотношений усиливается. Издаются новые монографии, защищаются диссертации. Как и прежде авторов в большей степени волнует место корпоративных правоотношений в системе гражданских правоотношений. Данной проблематике посвящены работы Д.В. Ломакина, Н.Н. Пахомовой, К.И. Скловского, В.В. Долинской.

Вопросы же эмиссии акций разработаны слабо. Среди действительно обстоятельных работ по данной тематике можно назвать следующие: Д.В. Ломакин «Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах»; А.В. Габов «Ценные бумаги. Вопросы теории и правового регулирования рынка»; Л.Р. Юлдашбаева «Правовое регулирование оборота эмиссионных ценных бумаг (акций, облигаций)»; А.Ю. Синенко «Эмиссия корпоративных ценных бумаг. Правовое регулирование.

Пункт 1 статьи 2 Гражданского кодекса Российской Федерации (часть 1) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ, 1994, 32, ст. 3301. (в ред. от 30.12.2012, № 302-ФЗ)

Теория и практика»; Г.Н. Шевченко «Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение»¹.

Актуальность избранной темы обусловлена тем, что такое новое явление, как корпоративные правоотношения, требует разработки учения о юридических фактах, которые влекут их возникновение, изменение и прекращение.

Теория юридических фактов, являясь одной из самых разработанных областей правовой науки, и в частности науки гражданского права, не получила должного внимания со стороны ученых и теоретиков права применительно к корпоративным правоотношениям.

В основе возникновения главного корпоративного правоотношения участия (членства) лежит эмиссия акций. Данный институт представляет особый интерес в силу того, что в его составе различные по своей природе юридические акты - административно-правовые и гражданско-правовые. Не решенными остаются вопросы о роли, месте и значении административных актов; о понятии, особенностях и видах корпоративных актов; и сам тезис о том, что эмиссия акций - сложный юридический состав, не является общепризнанным. Особые сложности как теоретического, так и практического порядка вызывает проблема соотношения основных и подчиненных правоотношений. Глубокий анализ природы основного корпоративного правоотношения - правоотношения участия (членства) ставит более общий вопрос о принципиальной возможности одного правоотношения порождать другое. Спорным остается вопрос о предпосылках, в частности нормативных, корпоративных правоотношений.

Актуальность темы исследования объясняется потребностями науки гражданского права. Во-первых, в отношении рассматриваемых в работе явлений отсутствует единое мнение - эмиссия акций и ее элементы вызывают дискуссии в научной среде. Во-вторых, необходимо определиться с тем, каким образом

1 Габова А.В. Ценные бумаги. Вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011; Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008; Синенко А.Ю. Эмиссия корпоративных ценных бумаг. Правовое регулирование. Теория и практика. М.: Статут, 2002; Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М.: Статут, 2006; Юлдашбаева Л.Р. Правовое регулирование оборота эмиссионных ценных бумаг (акций, облигаций). М.: Статут, 1999.

эмиссия акций включается в систему юридических фактов, какое место в этой системе она занимает.

Применительно к потребностям гражданского оборота актуальность избранной темы связана с тем, что неправильное понимание соответствующих конструкций и противоречивое законодательство ведут к серьезным нарушениям прав участников корпоративных правоотношений: акционеров, в частности миноритариев, и третьих лиц - кредиторов корпорации. Именно в условиях многочисленных злоупотреблений назрела острейшая необходимость анализа эмиссии акций: четкое понимание ее природы, характера ее отдельных элементов, последствий их постепенного накопления позволит внести соответствующие изменения в законодательство, а значит защитить участников гражданского оборота.

Все вышеизложенное позволяет утверждать, что возникла потребность в выявлении и анализе юридических фактов, лежащих в основе возникновения, изменения и прекращения корпоративных правоотношений. Совершенно очевидно, что необходимо создать стройную и логичную концепцию юридических фактов применительно к корпоративным правоотношениям, уделяя особое внимание центральному юридическому составу - эмиссии акций. Должна быть установлена правовая природа эмиссии акций, а также важно четко определить ее понятие и выявить механизм воздействия эмиссии на основное и производные корпоративные правоотношения.

Объект диссертационного исследования.

Объектом настоящего исследования являются общественные отношения, возникающие в рамках корпорации, связанные с управлением ее и участием в ее деятельности. Автор отграничивает отношения, возникающие в рамках корпорации от иных гражданских правоотношений - вещных и обязательственных; определяет сущность корпоративных правоотношений; устанавливает, какие юридические факты влекут возникновение, изменение и прекращение корпоративных правоотношений.

Предмет диссертационного исследования.

Главным предметом исследования является анализ эмиссии акций как юридического состава, определение ее природы, подробное рассмотрение ее элементов, определение их характера и значения.

Кроме того, предмет настоящего исследования включает библиографический, нормативный и правоприменительный структурные элементы.

Библиографическая часть включает в себя мнения, позиции и тезисы, высказанные современными правоведом и их предшественниками относительно теории юридических фактов; природы и структуры эмиссии акций; понятия и природы корпоративных правоотношений, их видов и месте в системе гражданских правоотношений; а также правового статуса корпораций.

В нормативную часть входят как нормы действующего отечественного корпоративного права, так нормы правовых актов, утративших силу. Кроме того, приведены нормы корпоративного права некоторых зарубежных стран, а также актов Европейского Парламента.

Правоприменительная часть состоит из судебных актов и актов иных правоприменительных органов, принимаемых в процессе применения норм корпоративного права.

Цели диссертационного исследования.

Целями диссертационного исследования являются постановка и разрешение теоретических проблем корпоративного права, связанных с системой корпоративных юридических фактов, с понятием и сущностью эмиссии акций, с правовой природой и классификацией корпоративных правоотношений.

Задачи диссертационного исследования.

Достижение указанных выше целей диссертационного исследования обусловлено решением следующих основных задач:

1. выявление системы корпоративных юридических фактов, установление ведущих из них - юридических актов;
2. определение особенностей гражданско-правовых сделок, заключаемых в процессе эмиссии;
3. установление особенностей корпоративных актов, разработка критериев их классификации;

4. определение роли и значения административных актов, анализ прямого и косвенного участия государства в движении корпоративных правоотношений;
5. выявление правовой природы эмиссии акций, анализ механизма ее воздействия на корпоративные правоотношения;
6. определение момента возникновения акций как объектов гражданских прав;
7. анализ способов размещения акций;
8. исследование основного корпоративного правоотношения - правоотношения участия (членства) с точки зрения теории юридических фактов;
9. определение предпосылок возникновения, изменения и прекращения корпоративных правоотношений;
10. разработка теоретически обоснованных и пригодных для практического применения рекомендаций по совершенствованию действующего корпоративного законодательства.

Методологическая основа диссертационного исследования.

В настоящем диссертационном исследовании автором применялись следующие научные методы: формально-юридический, сравнительно-правовой, метод правового моделирования, метод толкования правовых норм; исторический метод; логический (анализ и синтез), аналогия.

Нормативная база диссертационного исследования.

Нормативная база настоящего диссертационного исследования включает в себя:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации, устанавливающий основные положения об акционерных обществах, о порядке деятельности и реорганизации акционерных обществ; о ценных бумагах¹;
2. Федеральные законы Российской Федерации, включающие в себя специальные законы, регулирующие эмиссию и обращение акций, Федеральный закон «Об акционерных обществах», Федеральный закон «О

¹ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть 1) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ, 1994. 32. ст. 3301.

рынке ценных бумаг», Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»¹;

3. Правовые акты Президента Российской Федерации и Правительства Российской Федерации, содержащие нормы корпоративного права;

4. Нормативные правовые акты министерств и иных федеральных органов исполнительной власти, среди которых особое место занимают акты Федеральной службы по финансовым рынкам;

5. Акты корпоративного законодательства зарубежных государств и Европейского Парламента.

Теоретическая основа диссертационного исследования.

При написании работы использовались работы отечественных правоведов, посвященные как корпоративным правоотношениям в целом, так и эмиссии ценных бумаг в частности. В диссертационном исследовании нашли отражение работы не только современных авторов, но и ученых дооктябрьского и советского периодов.

Литература дооктябрьского периода представлена трудами И.Т. Тарасова, А.И. Каминки, П.П. Цитовича, Н.М. Коркунова, Л.И. Петражицкого, К.П. Победоносцева, В.Ф. Тарановского, Ю.С. Гамбарова, Г.Ф. Шершеневича и других.

Среди исследований советских ученых работы О.А. Красавчикова, М.М. Агаркова, С.Н. Братуся, О.С. Иоффе, С.Ф. Кечекьяна, М.И. Кулагина, Е.А. Флейшиц, Р.О. Халфиной, Б.Б. Черепхина, В.П. Мозолина, В.Б. Исакова, Ю.К. Толстого, Л.С. Явича и других. Использовались также труды Ш.Д. Чиквашвили, А.А. Рускола и Е.Н. Гендзехадзе, посвященные кооперативным отношениям.

Современные правоведы также уделяют внимание вопросам предмета диссертационного исследования. Так, корпоративные правоотношения анализируются в работах Д.В. Ломакина, А.В. Габова, А.А. Глушечко, В.В. Долинской, Д.В. Жданова, Н.В. Козловой, А.А. Маковской, Е.Н. Решетиной, А.Ю.

¹ Федеральный Закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ. // СЗ РФ, 1996. № 1. ст. 1; Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // СЗ РФ, 1996. № 17. ст. 1918; Федеральный закон от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // СЗ РФ, 1999. № 10. ст. 1163.

Синенко, О.Н. Сыродоевой, Е.А. Суханова, В.А. Белова, Г.В. Цепова, Г.С. Шапкиной, Г.Н. Шевченко, И.С. Шиткиной, Л.Р. Юлдашбаевой, и других.

Представлены также зарубежные источники - Gower L., Susan-Jacqueline Butler, а также переведенный на русский язык труд Рудольфа фон Иеринга.

Научная новизна диссертационного исследования.

Научная новизна исследования в том, что эмиссия акций анализируется с точки зрения теории юридических фактов. Это первое монографическое исследование эмиссии акций в подобном ключе. На сегодняшний день отсутствуют комплексные работы, посвященные анализу эмиссии именно как сложного юридического состава. Существующие монографии и диссертации посвящены гражданско-правовому регулированию эмиссии акций; природе эмиссионных ценных бумаг; проблемам рынка ценных бумаг. В настоящей же работе рассматривается фактическая основа корпоративных правоотношений и главный юридический состав - эмиссия акций.

Научная новизна исследования также нашла отражение в следующих **положениях, выносимых на защиту:**

1. Эмиссия акций - сложный юридический состав, порождающий главные корпоративные правоотношения - правоотношения членства. Его элементами выступают административные акты органов государственной власти, гражданско-правовые сделки, действия акционерного общества (корпоративные акты).

2. При создании акционерного общества имеет место усеченный эмиссионный состав. Его необходимо заменить полным, в рамках которого будет применяться такой способ размещения как закрытая подписка. В частности, это обусловлено следующим.

- Распределение акций среди учредителей сопровождается возникновением не полностью оплаченных акций, что создает опасность для третьих лиц.
- Кроме того, до оплаты 50% уставного капитала деятельность общества существенно ограничена, что не позволяет рассматривать его в качестве полноценного участника гражданского оборота.
- Распределение акций среди учредителей осуществляется до государственной регистрации выпуска ценных бумаг, что не вписывается в

общее правило о запрете размещения ценных бумаг до момента государственной регистрации их выпуска.

В рамках закрытой подписки на акции, которую предлагается проводить при создании акционерного общества, должны быть установлены общие ограничения по объектам, которые могут вноситься в качестве оплаты акций.

3. Такой способ размещения акций как распределение акций среди акционеров не соответствует природе акционерной формы предпринимательской деятельности - при распределении акций среди акционеров общество не получает инвестиций, его активы не возрастают, несмотря на увеличение уставного капитала. Кроме того, приобретение акций в порядке принудительного распределения не заслуживает одобрения. Поэтому от него предлагается отказаться.

4. Признание выпуска акций несостоявшимся должно происходить исключительно в судебном порядке, а не в административном, как в настоящее время. Недопустима ситуация, когда административные акты влекут прекращение гражданских правоотношений. Существующий на сегодняшний день подход может привести к тому, что формальное нарушение повлечет последствия, затрагивающие интересы широкого круга лиц, в том числе и публично-правовые интересы.

5. Предусмотренные в настоящее время последствия признания выпуска акций недействительным не соответствуют признаку публичной достоверности ценных бумаг. Нарушения эмитента, допущенные в процессе эмиссии, не должны влиять на осуществление прав, закрепленных акцией. При признании выпуска акций недействительным, акции должны подлежать выкупу эмитентом по рыночной цене с последующим погашением, в связи с чем нет оснований для признания сделок с акциями недействительного или несостоявшегося выпуска недействительными.

6. Должен быть предусмотрен самостоятельный способ возмездного размещения акций - заключение договоров на заранее определенных условиях с заранее определенными контрагентами при исполнении по опциону. Опцион не включает в себя производное право на конвертацию. Такое производное право

включают в себя конвертируемые ценные бумаги - акции и облигации. Опцион предоставляет право на заключение соответствующих договоров, а не на конвертацию.

7. Императивное требование сохранения доли государства (муниципального образования) в уставном капитале акционерного общества нарушает права акционерного общества, блокирует для него возможность увеличения уставного капитала. Баланс интересов государства и эмитента следует установить путем использования конструкции преимущественного права государства на приобретение акций, размещаемых в процессе увеличения уставного капитала общества.

8. Преимущественное право, предусмотренное пунктом 1 статьи 40 Федерального закона «Об акционерных обществах» (размещение посредством открытой подписки дополнительных акций), должно защищаться при помощи механизма перевода прав и обязанностей. Такой способ защиты соответствует природе рассматриваемых отношений. Применение конструкции перевода прав и обязанностей в большей степени отвечает интересам акционеров, чьи права нарушены.

9. Приобретение акций - особый способ размещения акций, применяемый при реорганизации акционерных обществ. В целях недопущения злоупотреблений необходимо четко отграничить приобретение как способ размещения акций при реорганизации от приобретения обществом акций, осуществляемого вне рамок процедур реорганизации. Такое отграничение можно осуществить по следующим признакам:

- Приобретение как способ размещения применяется исключительно в рамках процедур реорганизации;
- Приобретение как способ размещения акций является по общему правилу безвозмездным (за исключением акционерных обществ работников (народных предприятий));
- Последствия приобретения как способа размещения и приобретения обществом собственных акций диаметрально противоположны. В первом случае акции возникают как объекты гражданских прав, а во втором они погашаются

при приобретении либо реализуются по цене не ниже их рыночной стоимости не позднее одного года с даты их приобретения.

Практическая применимость результатов диссертационного исследования.

Результаты исследования могут быть использованы для дальнейших научных изысканий по данной тематике, в правотворческой деятельности. Автором обращается внимание на несовершенства законодательства. Предлагаются варианты корректировки законов и подзаконных актов с учетом природы корпоративных правоотношений. Кроме того, приведены конкретные дела из судебно-арбитражной практики, сформулированы предложения, направленные на улучшение правоприменительной деятельности.

По результатам проведенного диссертационного исследования сформулированы предложения по совершенствованию корпоративного законодательства. Эти предложения направлены на более полное и гарантированное обеспечение защиты прав и законных интересов акционеров, в первую очередь миноритариев, а также инвесторов и кредиторов акционерных обществ.

Обоснована необходимость разграничения возникающих в рамках корпорации правоотношений в зависимости от их правовой природы, ведь основное корпоративное правоотношение участия (членства) выступает в качестве факта-правоотношения.

Представлены варианты корректировки компетенции регистрирующих органов, оснований отказа в государственной регистрации выпуска ценных бумаг, предложено установить последствия несоблюдения требования о государственной регистрации. Кроме того, доказана нецелесообразность существования каких-либо исключений при государственной регистрации выпуска акций.

Отмечена потребность в создании более действенных механизмов защиты прав акционеров, как то наделение их специальными «информационными» правами при эмиссии акции при реорганизации, расширение применения институтов перевода прав и обязанностей, преимущественных прав. Предложено установить специальный запрет на конвертацию не полностью оплаченных акций,

сконструировать абсолютно-правовой способ защиты прав по бездокументарным ценным бумагам, сходный с виндикацией.

Доказана необходимость отказа от некоторых существующих на сегодняшний день законодательных конструкций, в первую очередь, от распределения акций среди учредителей и акционеров, конвертации опционов в дополнительные акции и других.

Кроме того, предложены критерии разграничения смежных институтов, варианты разрешения коллизий, имеющихся в законодательстве.

Апробация результатов диссертационного исследования.

Диссертация была подвергнута рецензированию и обсуждению на кафедре гражданского права юридического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова. Основные теоретические положения диссертационного исследования и конкретные предложения по усовершенствованию действующего корпоративного законодательства и правоприменительной практики нашли отражение в опубликованных автором работах: «Конвертация при реорганизации акционерных обществ» // Законодательство. 2012. № 7; «Приобретение акций при реорганизации акционерных обществ» // Законодательство. 2012. № 10; «Ненормативные правовые акты органов государственной власти как элементы эмиссионного состава» // Законодательство. 2013. № 2; «Корпоративные акты как элементы эмиссионного состава» // Законодательство. 2014. № 2; «Решения органов управления акционерным обществом как элементы эмиссионного состава» // Законодательство. 2014. № 4. Общий объем опубликованных работ автора составляет 3 печатных листа. Кроме того, отдельные теоретические положения диссертационного исследования обсуждались на конференции VIII Фестиваль науки в Москве (11-13 октября 2013г.) - Шуваловский корпус МГУ им. М.В. Ломоносова, организатор юридический факультет МГУ.

Структура диссертационного исследования.

Диссертация состоит из Введения, двух глав, разделенных на пять параграфов, и Библиографии. Поставленная цель диссертационного исследования достигается в рамках всех глав диссертации. В первой главе работы решаются первая, четвертая, пятая, шестая, восьмая и девятая задачи. В этой же главе

положено начало решению второй и третьей задач. Вторая глава носит более специальный характер. В ней содержится решение седьмой задачи, а также второй и третьей. Десятая задача носит комплексный характер и решается в обеих главах диссертационного исследования.

ГЛАВА I. ОСНОВАНИЯ ВОЗНИКНОВЕНИЯ И ПРЕКРАЩЕНИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ПРАВООТНОШЕНИЙ.

§ 1. Предпосылки и основания возникновения и прекращения корпоративных правоотношений.

Теория юридических фактов - одна из наиболее разработанных областей правовой науки, и в частности науки гражданского права. Она отличается на редкость стройными классификациями, серьезными и обоснованными выводами. Созданы самостоятельные учения о сделках, о неправомерных действиях. Достаточно сложно представить, что теорию юридических фактов можно дополнить какой-то новой и ценной информацией.

Но, корпоративное право - это особая сфера, сравнительно недавно возникшая подотрасль отечественного гражданского права. Применительно к корпоративным правоотношениям, проблемы юридических фактов мало разработаны. Не решенными остаются вопросы о роли, месте и значении административных актов; о понятии, особенностях и видах корпоративных актов; о юридических составах; о соотношении основных и подчиненных правоотношений.

Как и любое другое правоотношение, корпоративное правоотношение возникает, изменяется и прекращается на основании юридических фактов. В понятии юридического факта целесообразно выделить две составляющие - материальную и правовую. Они взаимодополняют друг друга. Только при наличии обоих аспектов можно говорить о существовании юридического факта.

Во-первых, юридический факт - это явление материального мира, существующее независимо от нашего сознания. То есть в качестве юридического факта не может выступать мотив, намерение, предположение или субъективное представление о чем-либо. Но, О.А. Красавчиков справедливо отмечает, что юридический факт как явление сложное может иметь в своем составе ряд более простых элементарных фактов, явлений, но состоять любой факт (в том числе и факт юридический) из признаков не может¹.

1 Красавчиков О.А. Категории науки гражданского права. Избранные труды. В 2 т. Т. 2. М.: Статут, 2005. С. 65.

Далее, факт реальной действительности становится юридическим фактом только тогда, когда обладают значимостью для права. То есть те или иные жизненные обстоятельства должны быть признаны юридическими фактами нормой права. Факты одного и того же вида могут быть или не быть юридическими фактами в зависимости от того, как они расцениваются законом¹. Именно этим обусловлены особенности юридических фактов, отличающие их от иных явлений реальной действительности. Каждый конкретный юридический факт - не случайное изолированное явление, а в известном смысле и порождение данной правовой системы. Вовлечение тех или иных обстоятельств в орбиту правового регулирования в качестве юридических фактов зависит не только от социально-экономических причин, но и в немалой степени от уровня развития законодательства, совершенства юридических конструкций, развитости юридического языка, зрелости научной мысли, сложившихся правовых традиций и т.п. Углубленный анализ некоторых юридических фактов способен привести к обнаружению важных закономерностей, присущих правовой системе в целом².

Таким образом, юридический факт представляет собой сложное явление. Это обстоятельство реальной действительности, опосредованное нормой права (материальный и идеальный аспект юридического факта). Кроме того, необходимо иметь в виду обязательную наличность юридического факта. Не имевшее место в действительности явление или обстоятельство, наступление которого хотя и не вызывает сомнения, не может рассматриваться в качестве факта. Оно становится таковым лишь с момента наступления. В этом смысле для права «будущих фактов» не существует³.

Общепринятой классификацией юридических фактов является деление их на действия и события, в зависимости от волевого или неволевого характера процесса. Так, О.С. Иоффе отмечает, что именно характер процесса, а не

1 Александров Н.Г. Законность и правоотношения в советском обществе. М.: Госюриздат, 1955. С. 163.

2 Исаков В.Б. Юридические факты в советском праве. М.: Юридическая литература, 1984. С. 21.

3 Красавчиков О.А. Указ. соч. С. 61.

источника имеет решающее значение¹. Не имеет смысла подробно анализировать эту общепризнанную классификацию. Необходимо лишь упомянуть, что действия распадаются на правомерные и неправомерные; правомерные при этом могут носить характер акта или поступка. События же бывают относительные и абсолютные.

Чаще всего правоотношение рассматривается как фактическое общественное отношение, урегулированное нормой права². Понятия правоотношение и общественное отношение соотносятся как форма и содержание. О.С. Иоффе подчеркивает, что правовое отношение есть не что иное, как условие существования или преобразования, способ движения и конкретизации, средство закрепления общественных отношений³. Будучи урегулированным правом, общественное отношение приобретает особые характеристики и черты, свойственные только правоотношению. А именно - это отношение возникает между конкретными лицами, их взаимное поведение юридически закреплено, возникающее правовое отношение регулируется государством и обеспечивается силой государственного принуждения.

Но, некоторые общественные отношения могут существовать только в форме правоотношений. К таким можно отнести корпоративные правоотношения.

Корпорация является юридическим лицом. Речь идет о правовой конструкции, существование неправовых связей внутри этой конструкции недопустимо и невозможно. Именно в силу этих особенностей корпоративных правоотношений для нас в первую очередь представляют интерес юридические акты. Достаточно сложно представить себе, что субъекты корпоративных правоотношений не преследуют цели достижения того или иного правового результата. И тем более невозможно, чтобы акционеры или инвесторы не знали о комплексе возникающих у них прав.

1 Иоффе О.С. Гражданское право. Избранные труды. М.: Статут, 2009. С. 631.

2 Там же. С. 513; Халфина Р.О. Общее учение о правоотношении. М.: Юрид. лит., 1974. С. 79. По данному вопросу имеются и другие позиции. См., например, Толстой Ю.К. К теории правоотношения. Л.: Изд-во ЛГУ, 1959. С. 20.

3 Иоффе О.С. Указ. соч. С. 517-518.

Особый интерес с точки зрения юридических фактов представляет эмиссия акций. Среди элементов, составляющих эмиссию, различные по своей природе юридические акты - административно-правовые и гражданско-правовые.

Гражданско-правовые акты составляют сделки, которые заключаются в процессе подписки. Сделка - правомерное действие, совершенное в соответствии с требованиями закона. Правомерность - это конститутивный элемент сделки как юридического факта. Невозможно предположить, что государство санкционирует приобретение, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей путем совершения неправомерных действий. То, что законодательство связывает возникновение определенных гражданско-правовых последствий с совершением правонарушений, не означает, что оно санкционирует данные правонарушения¹.

О.А. Красавчиков справедливо отмечает, что совершая сделку, лицо устремляет свою деятельность к достижению именно положительных результатов. В том случае, когда результаты оказываются не положительными, а отрицательными в силу неправомерности совершенного действия, нельзя утверждать, что эти действия субъекта были направлены на возникающие нежелательные для него юридические последствия². В этой связи не представляется возможным согласиться с авторами, полагающими, что правомерность не является необходимым элементом сделки как юридического факта, а определяет лишь те или другие последствия сделки³.

В процессе подписки заключаются договоры - двусторонние, консенсуальные, возмездные. Договор - это особый юридический акт. Он представляет собой взаимные (встречные) юридические действия. Волеизъявления контрагентов имеют встречный характер и образуют единый волевой акт. Встречные юридические действия утрачивают свою самостоятельность. Адресатом выступает каждая из сторон по отношению друг к

¹ Гражданское право: Учебник: В 4 т. Т. 1. Общая часть / Отв. ред. Суханов Е.А. С. 445.

² Красавчиков О.А. Указ. соч. С. 176.

³ Генкин Д.М. Недействительность сделок, совершенных с целью, противной закону. М.: Юриздат, 1947. С. 50.

другу, а не третье лицо. Все это отличает рассматриваемое явление от сонаправленных действий.

Таким образом, договор - это не сумма двух односторонних сделок, а единый с юридической точки зрения волевой акт.

Воля и волеизъявление должны совпадать (такое совпадение презюмируется действующим законодательством). Несоответствие между действительными желаниями, намерениями лица и их выражением вовне может служить основанием признания сделки недействительной. Не подвергается сомнению тот факт, что воля и волеизъявление должны быть едины. Но соотношение этих двух явлений рассматриваются по-разному.

Так, по мнению О.А. Красавчикова, воля и волеизъявление соотносятся как форма и содержание¹. При этом отмечается, что речь идет не о каком-то психическом состоянии субъекта в период существования юридического отношения. Это означает, что в психике лиц, связанных юридическим отношением, в течение всего времени существования отношения не должны иметь место определенные волевые психические состояния².

Другие же авторы полагают, что волеизъявление - это выражение воли, но не ее форма. Оно результат действия воли, результат психического регулирования, его объективная цель, его продукт³. Если придерживаться такой позиции, то говорить о соответствии либо несоответствии воли и волеизъявления не приходится. Здесь речь идет о принципе соответствия решения намерению.

Какой бы терминологией мы не пользовались, какую из теорий не поддерживали бы, неизменным остается тот факт, что воля должна формироваться свободно, в отсутствие обмана или заблуждения.

Среди гражданско-правовых актов особое место занимают корпоративные акты - решения органов управления акционерным обществом и действия по исполнению этих решений. Именно решением органа управления акционерным

1 Красавчиков О.А. Указ. соч. С. 152.

2 Агарков М.М. Обязательство по советскому гражданскому праву. М.: Юрид. изд-во НКЮ СССР, 1940. С. 144.

3 Ойгензихт В.А. Воля и волеизъявление (Очерки теории, философии и психологии права). Душанбе, 1983. С. 210.

обществом запускается вся процедура эмиссии акций. В решении о размещении и в решении о выпуске содержится существенная информация, в частности сведения о количестве, категориях акций, способе размещения, порядке и форме оплаты. Действия по исполнению этих актов лежат в основе таких способов размещения акций, как конвертация и распределение акций среди учредителей (акционеров).

Исторически сложилось, что в сфере корпоративных правоотношений государство всегда играло заметную роль. И на современном этапе развития данной подотрасли гражданского права можно констатировать активное государственное участие в возникновении, изменении и прекращении корпоративных правоотношений. Причем имеет место как прямое, так и косвенное воздействие административно-правовых актов на движение правоотношений. Так, административные акты входят в состав элементов эмиссионного состава, как центрального корпоративного юридического состава. Речь идет, в первую очередь, об актах регистрации (выпуска ценных бумаг, проспекта ценных бумаг, отчета об итогах выпуска ценных бумаг). С одной стороны, это самостоятельные юридические факты, а с другой, это средство государственного контроля за гражданским оборотом. Государственная регистрация действия, события или права делает их публично достоверными. Для всех участников оборота это означает, что только зарегистрированные в соответствии с требованиями закона действия и события являются юридическими фактами, порождающими гражданско-правовые последствия¹. Среди административных актов в эмиссионном составе также решение о признании выпуска несостоявшимся, решение о приостановлении эмиссии.

Пользуясь классификацией О.А. Красавчикова, эти акты и акты регистрации можно отнести к конкретным специальным предписаниям. Они являются таковыми, так как принимаются не только на основании нормы о компетенции. Имеются иные законы и подзаконные акты по данным вопросам.

Косвенно административно-правовые акты воздействуют на движение корпоративных правоотношений, выступая в качестве предпосылки

1 Суханов Е.А. Указ. соч. С. 432.

формирования определенного юридического состава, не являясь его элементом. Так, акт регистрации юридического лица не входит в эмиссионный состав, но при этом является его предпосылкой, в отсутствие зарегистрированного в установленном порядке акционерного общества невозможна и эмиссия акций.

Такого рода акты также рассматривают в качестве юридических условий. Они не входят в юридический состав, а примыкают к нему в качестве условия¹. С такой позицией не представляется возможным согласиться. Дело в том, что, по нашему мнению, смешиваются разные категории, а именно в качестве юридического условия рассматриваются явления, которые, по сути, являются предпосылкой правоотношения - правоспособность и явления, которые являются ничем иным как юридическим фактом-правоотношением, отражающим участие данного субъекта в длящихся правовых связях.

Нередко в основе возникновения, изменения и прекращения гражданских правоотношений, особенно корпоративных, лежат юридические составы. Под юридическим составом обычно понимается совокупность юридических фактов, необходимых для наступления определенных юридических последствий. Каждый отдельный юридический факт, образующий состав, является его элементом.

Анализируемая выше эмиссия акций - это сложный юридический состав. Этапы эмиссии - составляющие ее юридические факты - должны наступать в строго определенной последовательности. Данный тезис, к сожалению, не является общепризнанным. Так, эмиссию ценных бумаг нередко рассматривают в качестве односторонней сделки². Обосновывается данная позиция тем, что необходимо и достаточно выражения воли только одной из сторон. Вряд ли такой подход соответствует легальному определению эмиссии акций. Подробнее процедура эмиссии и ее правовая природа будут рассмотрены ниже.

По мнению О.А. Красавчикова, юридические последствия порождает только заверченный юридический состав. До завершения юридического состава никаких юридических последствий (понимая под этими последствиями движение

1 Исаков В.Б. Фактический состав в механизме правового регулирования. Саратов: Издательство Саратовского государственного университета, 1980. С. 9-12.

2 Брагинский М.И., Витрянский В.В. Договорное право. Общие положения. М.: Статут, 1997. С. 13.

правоотношения) для данного конкретного правоотношения не наступает. Он соглашался с О.С. Иоффе в том, что возникновение отдельных юридических фактов незавершенного состава создает возможность движения конкретного правоотношения, но эта возможность не имеет юридического значения¹. Завершающий момент накопления состава представляет собой тот скачок, который переводит состав из одного состояния - фактического, в другое состояние - юридическое. Количество переходит в качество - факты становятся юридическими, порождая установленные нормой права юридические последствия. Более того, ученый пришел к выводу о том, что отдельный факт не может быть рассматриваем как юридический, так как он является частичкой, стороной общего состава, который в силу своей незавершенности еще не обладает юридическим характером². То есть он не усматривал правового значения за незавершенным юридическим составом, в отличие от М.М. Агаркова, который полагал, что существует определенная групп прав, которым не противостоят юридические обязанности - закон не запрещает определенное действие и придает ему юридическое значение, — связывает с его совершением либо возникновение, изменение, либо прекращение гражданских правоотношений³.

Как нам кажется, даже незавершенный юридический состав порождает те или иные правовые последствия, не остается безразличным для динамики правоотношения. Особенно это актуально для сферы корпоративных правоотношений, ведь нередко для их возникновения, изменения или прекращения необходимо наличия ряда взаимосвязанных юридических фактов. Так, отдельные этапы эмиссии акций порождают определенные последствия. Но конечная цель - возникновение, изменение и прекращение корпоративного правоотношения - реализуется только по завершении всех этапов. Наличие каких-либо промежуточных результатов не свидетельствует о том, что эмиссия не является юридическим составом. В этом смысле нельзя согласиться с тезисом С.А. Зинченко о том, что каждый из элементов в отдельности или какая-либо их

1 Красавчиков О.А. Указ. соч. С. 113.

2 Там же.

3 Агарков М.М. Указ. соч. С. 71.

часть не должны сами порождать правоотношение (завершенное, незавершенное)¹.

О.А. Красавчиков выделял сложные юридические составы. Сложность этих составов в том, первым его элементом является правоотношение. То есть правоотношение само становится юридическим фактом, порождающим другое правоотношение². В основе данного тезиса то, что отечественному законодательству известны главные (основные) и подчиненные (зависимые) правоотношения. Особенно ярко это проявляется в корпоративном праве. Основным корпоративным правоотношением является правоотношение членства (участия). Только при его наличии возможно возникновение иных (производных) корпоративных правоотношений.

Природа правоотношения участия вызывает острые дискуссии. Даже в определении его наименования не наблюдается единства взглядов. Между терминами «участие» и «членство» пытаются провести четкую грань. Так, нередко отмечают, что данные понятия соотносятся как род и вид³. Также предлагается разграничивать данные понятия через статику и динамику социальных связей⁴. Другие авторы полагают, что в рамках акционерного общества возникают и отношения участия, и отношения членства. В качестве участников называют владельцев привилегированных акций⁵. Нам кажется, что попытки разграничить данные понятия обречены. Эти условные, сугубо теоретические изыскания не несут в себе практической и научной ценности, ведут

1 Зинченко С.А. Юридические факты в механизме правового регулирования. М.: Волтерс Клувер, 2007. С. 37-38.

2 Красавчиков О.А. Указ. соч. С. 122.

3 Фроловский Н.Г. Управление предпринимательскими корпорациями в Российской Федерации (правовой аспект): Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Белгород, 2004. С. 15.

4 Могилевский С.Д., Самойлов И.А. Корпорации в России: правовой статус и основы деятельности. М.: Дело, 2007. С. 26-27.

5 Степанов П.В. Корпоративные отношения в коммерческих организациях как составная часть предмета гражданского права: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 1999. С. 23.

к путанице. Справедлива и обоснована позиция Д.В. Ломакина: участие и членство - тождественные понятия¹.

Корпоративное правоотношение участия - это гражданское правоотношение. Этот тезис неоспорен в науке. Целесообразно рассмотреть существующие на сей счет возражения.

Во-первых, корпоративное правоотношение участия рассматривается как отношение субординации. Еще Гирке подчеркивал, что корпорация обладает корпоративной властью над ее членами: предписывающей, принуждающей, наказывающей и надзирающей, которая коренится в юридически признанном господстве социального целого над его членами и органами². Дооктябрьские исследователи отмечали властные элементы, присущие корпоративным правоотношениям. Так, А.И. Каминка говорил о корпорационной власти, проводя аналогию между государством и гражданами с одной стороны и корпорацией и ее участниками с другой. То есть, основной принцип отношений между корпорацией и ее участниками - в неравенстве союзной личности и отдельных ее составляющих лиц³. Советские авторы также отмечали эту особенность корпоративных правоотношений⁴.

Действительно, решения органов управления юридического лица, в частности акционерного общества, имеют обязательную силу для его участников. Эти решения принимаются по общему правилу большинством голосов. Теоретически и практически это означает, что акционеры, голосовавшие против, должны подчиниться принятому решению. То есть мажоритарные акционеры по существу могут определять решения коллегиальных органов управления. Но это никак не противоречит гражданско-правовой сущности рассматриваемых отношений, а именно равенству, диспозитивности и автономии.

1 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 87.

2 Суворов Н.С. Об юридических лицах по римскому праву // КонсультантПлюс: Классика Российского Права.

3 Каминка А.И. Очерки торгового права (под редакцией и с предисловием В.А. Томсинова). М.: Зерцало, 2007. С. 175.

4 Кулагин М.И. Государственно-монополистический капитализм и юридическое лицо; он же. Предпринимательство и право: опыт Запада // КонсультантПлюс: Классика Российского права.

Подобного рода обязательность присутствует во многих гражданских правоотношениях, что, однако, не приводит к трансформации их в какие-то иные правоотношения, например, в административные. Ведь, речь не идет о власти в собственном смысле слова. Отношение между корпорацией и ее участниками развиваются подобно любым другим гражданским правоотношениям - праву коррелирует обязанность. Субъект, на которого возложена обязанность, не подчинен управомоченному, а лишь функционально связан обращенным к нему материально-правовым притязанием. Равенство определяется с точки зрения общего гражданско-правового статуса, независимо от функции, которая возлагается на субъекты в конкретном правоотношении¹. С этой точки зрения вряд ли можно рассматривать корпоративное правоотношение участия как отношения власти и подчинения, тем более учитывая, что статус субъекта корпоративных правоотношений приобретает в добровольном порядке. Более того, на акционера не возлагается обязанность выполнять распоряжения органов управления. Главной обязанностью акционера является обязанность оплаты акций. Акционер может даже не посещать общие собрания акционеров, не несет ответственность по обязательствам общества², не обязан соблюдать устав (ведь последний является актом, регулирующим деятельность самого общества, и именно оно обязано его соблюдать). Обязанность неразглашения конфиденциальной информации также нельзя рассматривать как проявления корпоративной власти хозяйственного общества. Такая информация может стать известной в силу ряда обстоятельств третьим лицам, лицам, осуществляющим руководство деятельностью акционерного общества, тогда они также, соответственно, станут носителями этой обязанности.

Другим доводом против отнесения корпоративного правоотношения членства к гражданским является отрицание его имущественного характера и включение его в группу так называемых организационных правоотношений. Так, А.В. Майфат указывает, что корпоративные правоотношения - это правоотношения

1 Иоффе О.С. Указ. соч. С. 543.

2 Флейшиц Е.А. Буржуазное гражданское право на службе капиталистического монополизма. М.: Юрич. изд-во МЮ СССР, 1948. С. 6.

организационно-предпосылочного характера, аргументируя данный тезис тем, что акционерные правоотношения направлены на упорядочение (нормализацию) организуемых отношений, а объектом таких отношений является упорядоченность отношений, связей, действий участников «организуемого» отношения¹.

Вряд ли можно согласиться с отрицанием имущественного характера основного корпоративного правоотношения. Такой характер обусловлен сущностной характеристикой акционерного общества как объединения капиталов. Главной целью акционерного общества как коммерческой организации является цель извлечения прибыли. Кроме того, главенствующую роль в статусе акционера играют именно имущественные права, как то право на дивиденд, на ликвидационную квоту. Неимущественные же права играют вспомогательную роль и также направлены на получения максимальной прибыли, ведь участие в управление обществом и контроль его деятельности ни в коем случае не является самоцелью. Да, корпоративное правоотношение участия носит управленческий характер. Интерес субъекта корпоративного правоотношения реализуется через принятия управленческих решений. Членские корпоративные правоотношения - это всегда отношения управления, это однако не означает, что акционеры осуществляют управление ради управления. Осуществляя управление акционерным обществом, акционер преследует сугубо имущественные интересы - увеличение прибыли и как следствие повышение дивидендов. Для акционера всегда есть возможность осуществления управления через участие в общем собрании. Воспользуется он этой возможностью или нет - другой вопрос. Имущественное правоотношение носит организационный характер².

Справедливости ради, необходимо отметить, что О.А. Красавчиков, будучи одним из основоположников теории организационных правоотношений, относил последние к гражданским правоотношениям. С.Н. Братусь отмечал, что имущественные отношения, регулируемые гражданским правом, также в определенной степени являются организационными, подчеркивая, однако, при

1 Майфат А.В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 155.

2 Степанов П.В. Указ. соч. С. 13.

этом, что такая характеристика не является сущностной для гражданских правоотношений, в отличие от отношений, регулируемых административным правом¹. Против вычленения особых организационных правоотношений в рамках гражданского права выступали О.С. Иоффе, Ю.К. Толстой. О.С. Иоффе отмечал, что выделение в составе предмета гражданского права особых организационных отношений приведет к формированию их огромного множества, во многом превышающего долю сугубо имущественных отношений².

Таким образом, корпоративное правоотношение участия - это разновидность гражданского правоотношения.

Далее, возникает вопрос о месте корпоративного правоотношения членства в структуре гражданских правоотношений.

Данная проблема всегда была объектом пристального внимания отечественных (в дооктябрьский период) и зарубежных цивилистов.

В дооктябрьский период правоведы уделяли внимание проблеме корпоративных правоотношений. Во многом в своих исследованиях отечественные авторы основывались на трудах Отто фон Гирке. Между корпорацией и ее участниками немецкий правовед различал некорпоративные отношения, чисто корпоративные отношения, отношения корпоративно-особенного права, т.е. смешанные отношения, находящиеся частично внутри, а частично вне корпоративной сферы³.

Отношения, возникающие между акционером и акционерной компанией, исследовались И.Т. Тарасовым. Автор проводил четкое различие между компанией и ее членами. Отношения компании и акционера И.Т. Тарасов рассматривал по аналогии с отношениями векселедателя и векселедержателя, отмечая при этом, что акционер, подобно кредитору, не имеет права требовать у акционерной компании своей доли капитала до срока, на который она дана, и в течение этого срока компания считается собственницей своего капитала. Важно,

1 Братусь С.Н. Предмет и система советского гражданского права. М.: Госюриздат, 1963. С. 65.

2 Иоффе О.С. Развитие цивилистической мысли в СССР (часть 1) // КонсультантПлюс: Классика Российского Права.

3 Суворов Н.С. Указ. соч.

что для И.Т. Тарасова рассматриваемые отношения новые, по его мнению, их надо осторожно подводить под известные, старые юридические построения, имея всегда в виду, что новые формы соединства вызывают и новые юридические отношения. В этом смысле он выступал против дробления этих отношений на составные части - вещные и обязательственные¹.

А.И. Каминка анализировал права и обязанности членов корпорации. Он поддерживал Гирке в выделении отношений между членами и союзом в особую группу; соглашался с тем, что эти отношения имеют особую корпоративную окраску. Каминка отмечал, что основная особенность этих отношений, действительно придающая им совершенно своеобразную окраску, заключается в том, что здесь нет той свободы, того равенства отношений, которое характеризует собой всю область обязательственных отношений, то есть корпоративные отношения характеризуются господством корпорации над ее членами. Но, признание этого господства не влечет за собой отрицание, по отношению к компании, самостоятельных прав акционеров, как на управление, так и на имущество². То есть, вслед за И.Т. Тарасовым А.И. Каминка приходит к выводу о существовании особой категории правоотношений, не вписывающиеся в известную систему гражданских правоотношений.

Таким образом, дореволюционные авторы, рассматривали корпоративные правоотношения как самостоятельную новую группу правоотношений, не подпадающую не под одну из известных категорий правоотношений.

В советский же период существование корпоративных правоотношений ограничивалось узкими рамками колхозно-кооперативных организаций. Эти отношения исследовались как внутренние, возникающие в рамках колхозов³. Так, С.Н. Братусь использовал понятие внутриколхозных отношений. Они характеризовались им, как отношения, основанные на кооперативном членстве. По его мнению, их специфика в том, что они представляют собой синтез трудовых

1 Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. М.: Статут, 2000. С. 28-31.

2 Каминка А.И. Указ. соч. С. 177.

3 См., например: Братусь С.Н. Указ. соч. С. 108; Рускол А.А. Колхозные правоотношения в СССР. М.: Госюриздат, 1960. С. 28-31; Козырь М.И. Имущественные правоотношения колхозов в СССР. Автореф. дис. ... док. юрид. наук. М., 1965. С. 7.

и имущественных отношений. Наличие гражданско-правовых форм регулирования имущественных отношений, возникающих между колхозом и колхозником, объяснялось отставанием законодательства, недостаточно учитывающего положение колхозников как носителей трудовых прав и обязанностей.

К так называемым членским отношениям относили также правоотношения, возникающие в жилищных и жилищно-строительных кооперативах. Так данные отношения рассматривались Ш.Д. Чиквашвили и Е.Н. Гендзехадзе. По их мнению, жилищные правоотношения возникают со времени принятия гражданина в члены кооператива. Так, Ш.Д. Чиквашвили отмечал, что фактом, обуславливающим возникновение жилищных правоотношений, является членство в кооперативе¹.

Реформирование отечественной экономики привело к появлению новых участников гражданского оборота. На смену простой системе субъектов хозяйственных отношений, включающей в себя в основном государственные предприятия, пришла разветвленная структура хозяйственных обществ и товариществ. Появление новых субъектов гражданского оборота, в частности акционерных обществ, повысило интерес к проблеме корпоративных отношений. Толчком для научных изысканий в этой области стало принятия ряда законодательных актов - Законы СССР «Об индивидуальной трудовой деятельности», «О кооперации в СССР», «О собственности в СССР», «Об общих началах предпринимательства граждан в СССР»; Законы РСФСР «О предприятиях и предпринимательской деятельности», «О собственности в РСФСР», «О приватизации государственных и муниципальных предприятий в РСФСР»².

1 Чиквашвили Ш.Д. Личные и имущественные правоотношения в жилищных кооперативах. М., 1973. С. 120.

2 Закон СССР от 19 ноября 1986 г. «Об индивидуальной трудовой деятельности» // Ведомости ВС СССР, 1986, № 47, ст. 964; Закон СССР от 26 мая 1988 г. «О кооперации в СССР» № 8998-XI // Ведомости ВС СССР, № 22, ст. 355; Закон СССР «О собственности в СССР» от 6 марта 1990 г. № 1305-1 // Ведомости СНД СССР и ВС СССР, 1990, № 11, ст. 164; Закон СССР «Об общих началах предпринимательства граждан в СССР» от 2 апреля 1991 г. № 2079-1 // Ведомости СНД СССР и ВС СССР, 1991, № 16, ст. 442; Закон РСФСР от 25 декабря 1990 г. № 445-1 «О предприятиях и предпринимательской деятельности» // Ведомости СНД и ВС РСФСР, 1990, № 30, ст. 418; Закон РСФСР от 24 декабря 1990 г. № 443-1 «О собственности в РСФСР» // Ведомости СНД РСФСР и ВС РСФСР, 1990, № 30, ст. 416; Закон РСФСР от 3 июля 1991 г. «О приватизации государственных и муниципальных предприятий в РСФСР» // Ведомости СНД РСФСР и ВС РСФСР, 1991, № 27, ст. 927.

Проблема корпоративных правоотношений в России в постперестроечный период впервые была поднята Д.В. Ломакиным¹. Им было предложено выделение акционерного правоотношения в отдельную самостоятельную группу, как обладающего особым характером, включающее в себя элементы абсолютных и относительных правоотношений.

На современном этапе развития отечественной экономики и права не ставится под сомнение тот факт, что корпоративные правоотношения - неотъемлемая часть правоотношений, возникающих в процессе правового регулирования имущественных отношений².

Основное корпоративное правоотношение участия (членства) нельзя отнести к вещному. Такой подход поддерживается и судебной практикой. Так, согласно пункту 17 Постановления Пленума Верховного Суда Российской Федерации № 6, Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации № 8 «О некоторых вопросах, связанных с применением части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» коммерческие и некоммерческие организации, кроме государственных и муниципальных предприятий, а также учреждений, финансируемых собственником, являются собственниками имущества, переданного им в качестве вкладов (взносов) их учредителями (участниками, членами), а также имущества, приобретенного этими юридическими лицами по иным основаниям (ст. 48, п. 3 ст. 213 ГК РФ). При разрешении споров по поводу имущества, возникающих между хозяйственным товариществом (хозяйственным обществом) и его учредителем (участником), следует исходить из того, что имущество в натуре, внесенное учредителем (участником) в уставной (складочный) капитал хозяйственного товарищества или хозяйственного общества, принадлежит последним на праве собственности³. Таким образом, у

1 Ломакин Д.В. Акционерное правоотношение. М.: Спарк, 1997.

2 См., например: Яковлев В.Ф. Россия: экономика, гражданское право (вопросы теории и практики). М.: РИЦ ИСПИ РАН, 2000. С. 24; Басин Ю.Г. Коммерческие корпоративные отношения и юридическая ответственность // Избранные труды по гражданскому праву / Сост., вступ. статья И.П. Грешникова. Спб.: Юридический центр Пресс, 2003. С. 154-186; Гонгало Б.М. Предмет гражданского права // Проблемы теории гражданского права. М., 2003. С. 20-21.

3 Постановление Пленума Верховного Суда РФ № 6, Пленума ВАС РФ № 8 от 1 июля 1996 г. «О некоторых вопросах, связанных с применением части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // «ВВАС РФ», 1996, № 9.

участников хозяйственных товариществ и обществ не возникает вещных прав на переданное юридическому лицу имущество.

Эти очевидные постулаты признаются не всеми авторами. Так, в качестве объекта этого «вещного» правоотношения признают имущественный комплекс хозяйственного общества, соответствующие вещные права на него возникают у участников такого общества¹. Другие авторы полагают, что участники корпорации приобретают особое право собственности на ее имущество - абсолютное имущественное, но не вещное право². Корпоративные правоотношения рассматриваются также как правоотношения собственности с множественным составом субъектов-собственников. Вещную природу в рассматриваемых отношениях усматривают и другие авторы³.

К.И. Скловский полагает, что отношения собственника акций и третьих лиц выстраиваются как вещные, в том числе и право на доходы (дивиденды)⁴. По его мнению, отношения, возникающие между лицом, внесшим в имущество общества вклад, и обществом, нельзя рассматривать как сугубо обязательственные, хотя они и носят относительный характер. Автор справедливо приводит положения Закона РСФСР «О предприятиях и предпринимательской деятельности», пункт 3 статьи 11 которого устанавливал общую долевую собственность участников акционерного общества, и обращается к русскому дореволюционному законодательству, признавая наличие в отношениях учредителя с обществом внушительного массива качеств, роднящих их с вещными правами. Как то, право на получение стоимости части имущества при выходе из общества с ограниченной ответственностью, преимущественное право покупки доли (акции) в обществе с ограниченной ответственностью и закрытом акционерном обществе,

1 Сперанский В.К. Именные эмиссионные ценные бумаги в системе корпоративного и акционерного правоотношений: Автореф. дис. ... канд. юрид наук. Краснодар, 2005. С. 10.

2 Зинченко С.А. Корпоративные правоотношения в реформируемом гражданском законодательстве России (проблемные вопросы) // Северо-Кавказский юридический вестник, 2011, № 2. С. 11.

3 См., например: Малыхина М.Н. Проблемы корпоративной собственности в законодательстве РФ. Ростов н/Д: СКАГС, 2004. С. 83; Лапач В.А. Система объектов гражданских прав: Теория и судебная практика. Спб: Юридический центр Пресс, 2002. С. 492; Пахомова Н.Н. Основы теории корпоративных отношений (правовой аспект). Екатеринбург: Налоги и финансовое право, 2004. С. 11.

4 Скловский К.И. Собственность в гражданском праве. М.: Статут, 2008. Приложение. Некоторые проблемы преимущественного права покупки.

принятие некоторых наиболее важных решений в обществе с ограниченной ответственностью при условии единогласия¹. К.И. Скловский приходит к следующему выводу: при разрешении конфликтов, возникающих в сфере отношений учредителя с обществом, безоговорочное применение норм обязательственного либо вещного права не всегда приводит к успеху, права учредителя в отношении созданного им общества — обязательственные, но это нетипичное обязательство, как по способу возникновения, так и по содержанию.

Закон РСФСР «О предприятиях и предпринимательской деятельности» не единственный акт, устанавливавший общую долевую собственность. Так, Закон СССР «О собственности в СССР» определял, что собственность акционерных обществ является коллективной собственностью. Если следовать данной логике, получается, что отсутствует единый и единственный собственник имущества, что недопустимо с точки зрения отечественного законодательства. Такой подход характерен для стран общего права, признающих собственником также лицо, обладающее собственническими интересами, представляющими собой различные права, которыми оно наделяется в качестве участника корпорации в обмен на внесенный вклад. В американском праве акционеров нередко называют остаточными собственниками. Но даже в этом случае права акционеров, по существу, не являются правом собственности. Корпорация обладает правом собственности на свое имущество, акционеры обладают определенным набором прав по отношению к корпорации. Сама акция как ценная бумага является движимым имуществом, объектом права собственности². От расщепленной собственности применительно к акционерным правоотношениям в англо-американском праве отказались, так как классическая схема траста предполагает невмешательство учредителя в деятельность трасти по управлению переданным имуществом, в то время как акционер активно участвует в управлении акционерным обществом³. В законодательствах стран европейского правопорядка

1 Скловский К.И. Собственность в гражданском праве. М.: Дело, 2000. С. 191.

2 Сыродоева О.Н. Акционерное право США и России (сравнительный анализ). М.: Спарк, 1996. С. 40.

3 Gower L.C.B. Modern Company Law. P. 339-340.

права акционеров не признаются вещными¹. Таким образом, законодательство практически всех развитых стран рассматривает корпорацию в качестве собственника переданного ей в счет оплаты уставного капитала имущества.

Иное решение данного вопроса ведет к смешению экономических и правовых конструкций. В основе корпоративных правоотношений лежат экономические отношения коллективной собственности. Но в юридическом понимании никакой долевой или коллективной собственности нет и быть не может. В противном случае, как справедливо отмечает Д.В. Ломакин, на акционеров как на собственников надо будет возложить ответственность по долгам акционерного общества².

С принятием части первой ныне действующего Гражданского кодекса Российской Федерации на легальном уровне было четко установлено, что акционеры не приобретают права собственности на имущество акционерного общества, они становятся носителями обязательственных прав в отношении этого юридического лица (ст. 48 ГК РФ)³. Это и другие положения отечественного законодательства (ст. 2, 31, 32 ФЗ «Об акционерных обществах»⁴) легли в основу обязательственно-правовой концепции прав акционеров⁵. В качестве примера обязательственно-правовой концепции прав акционеров можно привести позицию В.В. Долинской с определенной долей условности, так как, несмотря на то, что единственным собственником переданного имущества она признает акционерное общество⁶, акционеров она рассматривает как экономических собственников - они

1 См., например: Закон Франции «О торговых товариществах»; Закон ФРГ «Об акционерных обществах».

2 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 120.

3 Гражданский кодекс Российской Федерации (часть 1) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ, 1994, 32, ст. 3301.

4 Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // СЗ РФ, 1996, № 1, ст. 1.

5 Эрделевский А.М. О защите личных неимущественных прав акционеров // Хозяйство и право. 1997. № 6. С. 70; Ломидзе О. Переход обязательственных прав участников юридических лиц // Российская юстиция. 1999. № 10. С. 17.

6 Долинская В.В. Акционерное право: Основные положения и тенденции. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 252.

могут распоряжаться, как своим собственным, значительно большим капиталом, чем внесенный в оплату акций. В результате совершения крупных сделок происходит изменение экономических отношений собственности в акционерном обществе, оформляющихся в праве как приобретение/отчуждение имущества, в том числе акций общества, и далее опосредованно изменение количества голосов у конкретных владельцев акций¹. К.И. Скловский также полагает, что проявление вещной природы прав учредителя выражено, прежде всего, в его участии в совершаемых обществом крупных сделках (а также в праве требовать выкупа акций в указанных в ст. 75 ФЗ РФ «Об акционерных обществах» случаях)².

С обязательственно-правовыми концепциями сложно согласиться. Так, обязательство всегда ограничено сроком его исполнения. Этого нельзя сказать о корпоративном правоотношении участия. Временных ограничений оно не имеет. Исполнением оно не прекращается. Другой важной характеристикой обязательственных правоотношений является зависимость обязательства от оснований его возникновения. Это также нехарактерно для корпоративного правоотношения участия. Здесь определяющее значение имеют категория и тип акции, учредительные документы акционерного общества. И главное - объектом обязательства является совершение должником определенных действий. Неоспорим тот факт, что корпорация и ее участники должны и совершают ряд действий в пользу друг друга. Но, применительно к корпоративному правоотношению участия эти действия не определены четко, что недопустимо для обязательства. Так, без определения предмета договор считается незаключенным (п. 1 ст. 432 ГК РФ). Действительно, как справедливо отмечает Д.В. Ломакин, для определения конкретных действий требуются дополнительные юридические факты³. Так, до решения общего собрания акционер не знает ни размера

1 Долинская В.В. Крупные сделки акционерных обществ // Настольный аудитор бухгалтера. 1997. № 12

2 Скловский К.И. Собственность в гражданском праве: Учеб.-практ. пособие. – 2-е изд. – М.: Дело, 2000. С. 197.

3 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 111.

дивидендов, ни срока их выплаты. До принятия решения о выплате дивидендов общество не вправе выплачивать, а акционеры требовать их выплаты¹.

Таким образом, едва ли можно рассматривать корпоративное правоотношение участия в качестве обязательственного.

Исходя из вышеизложенного анализа, можно сделать вывод о том, что нельзя отнести корпоративное правоотношение участия ни к обязательственным, ни к вещным. Еще М.М. Агарков обособил право членства в акционерном обществе, не отнеся его ни к вещным, ни к обязательственным правам². Основное корпоративное правоотношение - это самостоятельный вид гражданских правоотношений. В первую очередь, это обусловлено тем, что корпорация не должна смешиваться со своими участниками даже во внутренних отношениях. Возникает сложное многообразное отношение, субъектами которого являются корпорация и ее участники. Последние обладают комплексом корпоративных прав по отношению к корпорации. Заслуживает одобрения формулировка статьи 2 Гражданского кодекса Российской Федерации в ред. Федерального закона от 30.12.2012 № 302-ФЗ. Исходя из положений данной статьи, можно сделать вывод о том, что рассматриваемое правоотношение не включается ни в группу обязательственных, ни в группу вещных правоотношений.

Как нам кажется, недопустимо чрезмерное расширение понятия членских правоотношений на основе их управленческой природы. Так, А.В. Габов полагает, что в рамках членских отношений (терминология А.В. Габова) их участники реализуют свои интересы по управлению юридическим лицом или (в предусмотренных законом случаях) определенным имущественным комплексом, не обладающим статусом юридического лица³. То есть, для возникновения корпоративных правоотношений не обязательно наличие юридического лица - корпорации. Вряд ли можно согласиться с таким подходом. Особенность

1 Постановление Пленума ВАС РФ от 18 ноября 2003 г. № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» // «ВАС РФ», № 1, 2004.

2 Агарков М.М. Учение о ценных бумагах. М.: Финансовое изд-во НКФ СССР, 1927. С. 2.

3 Габов А.В. Ценные бумаги. Вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. С. 130.

корпоративных правоотношений заключается в том, что одним из их субъектов является корпорация.

Корпоративные правоотношения всегда возникают в рамках, внутри корпорации. Необходимо вычленить корпорацию из всего многообразия юридических лиц. В настоящее время термин «корпорация» в отечественном законодательстве применяется для обозначения одной из разновидностей некоммерческих организаций - государственной корпорации. Отсутствие, однако, легальных формулировок, стройного и непротиворечивого законодательства о корпорациях не стало препятствием для научных дискуссий, результатом которых стало обозначение различных критериев для определения корпорации.

Так, в частности корпорацию от других юридических лиц пытаются отграничить с помощью критерия внутреннего управления. Корпорацией в данном смысле будет только организация, обладающая четкой внутренней структурой, проявляющейся в наличии системы органов управления. Соответственно, полные и коммандитные товарищества не являются корпорациями, так как управление деятельностью товарищества осуществляется по общему согласию всех участников. Такой позиции придерживаются авторы учебного пособия «Корпорации в России: правовой статус и основы деятельности»¹.

Схожей позиции придерживается П.В. Степанов. По его мнению, корпорацией должна признаваться организация, основанная на принципе членства (участия) с присущей ей системой органов управления, включающей волеобразующий орган или волеобразующие органы, высшим из которых является общее собрание участников, и волеизъявляющий орган, представляющий собой исполнительный орган юридического лица. Он также полагает, что хозяйственные товарищества не могут быть отнесены к корпорациям, так как внутренние отношения хозяйственных товариществ не предполагают корпоративную структуру органов управления товариществом, товарищи действуют от имени товарищества в отношениях с третьими лицами².

1 Могилевский С.Д., Самойлов И.А. Указ. соч. С. 21-22.

2 Степанов П.В. Указ. соч. С. 9.

Таким образом, корпорациями можно считать только хозяйственные общества¹. Думается, что такой подход неоправданно сужает понятие корпорации. Во-первых, ряду из этих признаков отвечают и другие юридические лица. Так, участники товариществ вправе принимать участие в распределении прибыли и получать ликвидационную квоту. Далее, в товариществе имеется складочный капитал, разделенный на доли. Имущество создается за счет вкладов. Особые возражения вызывает последний из признаков - наличие организационной структуры. Организационное единство - это атрибут юридического лица. Его обязательное наличие имеет глубокие исторические корни и связано с самостоятельностью и независимостью юридического лица по отношению к его участникам. О. Гирке отмечал, что юридическим лицом могла быть признана только обладающая собственной волей, самостоятельно существующая организация. Не подвергается сомнению тот факт, что товарищество в отечественном правопорядке признается юридическим лицом. А значит нельзя подвергать сомнению и то, что товарищество обладает самостоятельностью и обособленностью по отношению к своим участникам. Просто, говоря о товариществе, нельзя забывать о том, что в отличие от хозяйственного общества, первое - это объединение лиц, а соответственно, юридическая связь между участниками более тесная. Кроме того, как справедливо отмечает Н.В Козлова, товарищество не лишено органов управления. Так, учредительным договором товарищества могут быть предусмотрены случаи, когда решение принимается большинством голосов участников, фактически это означает наличие общего собрания участников товарищества как высшего органа управления товариществом. А каждого товарища, который вправе действовать от имени товарищества, можно рассматривать в качестве единоличного органа управления².

Предлагаются и другие критерии отграничения корпораций от иных юридических лиц. Так, некоторые авторы ставят во главу угла волю и интерес. Для корпорации характерно формирование особого общего корпоративного

1 Могилевский С.Д., Самойлов И.А. Указ. соч. С. 21-22.

2 Козлова Н.В. Понятие и сущность юридического лица. Очерки истории и теории. М.: Статут, 2003. С. 247.

интереса, отличного от частного интереса отдельного участника корпорации. Это цель приобретает самостоятельность, осуществляется уже не только ради целей отдельных участников, но даже вопреки им. Для осуществления этой цели необходима волевая организация. Юридическое лицо возникает тогда, когда государство признает цель, поставленную для себя множеством людей, и предоставляет юридическую силу той воле, которая предназначена для ее осуществления¹.

Наиболее обоснованным представляется использование в качестве критерия, позволяющего отграничить корпорацию от иных юридических лиц, критерий участия или членства. Этой позиции придерживаются Д.В. Ломакин, Н.В. Козлова, Ю.К. Толстой. В противном случае организация не может считаться корпорацией, и в ней невозможно возникновение каких-либо корпоративных правоотношений.

Этот подход был также воспринят и авторами Проекта изменений Гражданского кодекса Российской Федерации. В Проекте четко определено, что юридические лица, учредители (участники) которых обладают правом на участие в управлении их деятельностью (право членства), являются корпоративными организациями (корпорациями). К ним относятся хозяйственные товарищества и общества, производственные и потребительские кооперативы, общественные организации граждан, ассоциации и союзы. Иные юридические лица именуются унитарными организациями. К ним Проект относит государственные и муниципальные унитарные предприятия, фонды, учреждения, а также религиозные организации².

Таким образом, корпоративное правоотношение участия (членства) является гражданским правоотношением, соответствует всем его конститутивным признакам. При этом корпоративное правоотношение членства не включается в группу обязательственных или вещных правоотношений. Оно всегда возникает в рамках корпорации, вне корпорации оно немыслимо. Будучи основным,

¹ Суворов Н.С. Указ. соч.

² Проект Федерального закона «О внесении изменений в части первую, вторую, третью и четвертую Гражданского кодекса Российской Федерации, а также в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // <http://www.rg.ru/2012/04/06/gk-popravki-site-dok.html>

рассматриваемое правоотношение лежит в основе движения иных (производных) корпоративных правоотношений.

Участие (членство) представляет собой комплекс связей участников организации, как между собой, так и с самой организацией, что проявляется в наличии у них субъективных прав и обязанностей¹. Участие - это длящееся правоотношение, а не юридический факт-состояние, на основании которого возникают соответствующие правоотношения².

А.К. Стальгевич, Ю.К. Толстой предлагали выделить состояния в особую группу юридических фактов³. О.С. Иоффе также признавал самостоятельность таких юридических фактов⁴. Юридические факты-состояния обособливает также В.Б. Исаков. При этом он разграничивает факты-состояния и правоотношения. По его мнению, состояния отражают длящиеся, стабильные характеристики общественных отношений и участников отношений; состояния обладают сильным «составообразующим действием» - за время своего существования они участвуют в возникновении многих правоотношений, активно формируя тем самым индивидуальный правовой статус субъектов; разновидностью фактов-состояний является состояние в правоотношениях. При этом он отмечает, что некоторые юридические состояния являются правоотношениями, но не всякое юридическое состояние - правоотношение, равно как и не всякий факт-правоотношение может расцениваться в качестве юридического состояния.

Другие авторы не согласны с выделением в самостоятельную группу юридических фактов-состояний. По мнению Р.О. Халфиной, юридическим фактом является возникновение или прекращение того или иного состояния. Состояние всегда является видом либо действия, либо события⁵. С.Ф. Кечекьян отмечал, что то или иное состояние входит в фактический состав,

1 Ломакин Д.В. Акционерное правоотношение. М.: Спарк, 1997. С. 15.

2 Зайцева В.В. Акционерное общество в праве капиталистических государств. М., 1979. С. 15.

3 Толстой Ю.К. Указ. соч. С. 14; Стальгевич А.К. Некоторые вопросы теории социалистических правовых отношений // Советское государство и право. 1957. № 2. С. 31.

4 Иоффе Гражданское право. Избранные труды. М.: Статут, 2009. С. 633.

5 Халфина Р.О. Указ. соч. С. 288.

предусмотренный гипотезой нормы, и в этом смысле является «предпосылкой» правоотношений, но юридическим фактом, обуславливающим возникновение (изменение или прекращение) правоотношения, оно не является¹.

О.С. Иоффе полагал, что в качестве юридического факта могут выступать не только явления внешнего мира, но и права и обязанности, а также сами правоотношения. Все вышеперечисленное, в свою очередь, может выступать в качестве элементов фактического состава². Как нам кажется, с таким подходом необходимо согласиться. Он позволит нам обосновать тезис о том, что участие - это правоотношение, и то, что оно лежит в основе движения других корпоративных правоотношений не противоречит его природе.

Целесообразно привести следующее высказывание В.Б. Исакова: «В форме правоотношений выступают важнейшие, наиболее значимые существенные связи. Поэтому нет ничего удивительного в том, что право использует в качестве юридических фактов такой элемент реальности, как правовые отношения. Закрепление в нормах права фактов-правоотношений обусловлено и требованием законности, внутренними закономерностями правопорядка, предполагающего скоординированное возникновение и существование правовых связей. Наконец, надо указать на то, что факт-правоотношение обладает значительной социальной емкостью. В обобщенном, концентрированном виде он вбирает в себя широкий массив социальных обстоятельств. Все это делает факты-правоотношения привлекательными для использования в правовом регулировании».

Термин «факт-правоотношение» может создать впечатление, что юридическим фактом выступает все правоотношение в целом. На самом деле это не так. Факт-правоотношение отражает правовую связь в обобщенном виде. Поэтому юридическое значение имеет, как правило, сам факт существования (или отсутствия) того или иного правоотношения³.

1 Кечекьян С.Ф. Правоотношение в социалистическом обществе. М., 1958. С. 173.

2 Иоффе О.С. Гражданское право. Избранные труды. М.: Статут, 2009. С. 635.

3 Исаков В.Б. Юридические факты в российском праве. Учебное пособие. - М.: Юридический Дом «Юстицинформ», 1998. С.19.

Таким образом, участие - это вид корпоративного правоотношения. Оно возникает между юридическим лицом и участниками этого юридического лица¹.

Большинство производных корпоративных правоотношений рассматривают в качестве обязательства, как то отношения по выплате объявленного дивиденда, ликвидационной квоты, отношения с участием регистратора². Особенностью этих гражданских обязательств является то, что они неразрывно связаны с корпоративным правоотношением участия (членства), они опосредуют процесс участия в деятельности корпорации. Мы согласимся с Д.В. Ломакиным, полагающим, что подобного рода связанность позволяет объединить указанные правоотношения и корпоративное правоотношение членства в новый тип гражданских правоотношений, именуемых корпоративными³.

Не все авторы, однако, придерживаются этой позиции. Так, П.В. Степанов полагает, что права на получение прибыли и ликвидационной квоты имеют корпоративную природу. По его мнению, решение общего собрания корпоративной организации, а также факт ее ликвидации являются условиями реализации данных единых прав, а не свидетельствуют о наличии двух самостоятельных прав - корпоративного и обязательственного.⁴

К сожалению, авторами Проекта изменений Гражданского кодекса Российской Федерации четко не определена грань между корпоративными правоотношением участия и иными правоотношениями, возникающими в рамках корпорации. Так, установлено, что участники корпоративного юридического лица приобретают право на участие в управлении этим юридическим лицом (право членства). К корпоративным правоотношениям Проект относит отношения,

1 Данную позицию поддерживает ряд авторов. См.: Ломакин Д.В. Акционерное правоотношения. М.: Спарк, 1997. С. 29; он же. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 89; Белов В.А., Пестерева Е.В. Хозяйственные общества. М.: Юрист, 2002. С. 125; Шабунова И.Н. Корпоративные отношения как предмет гражданского права // Журнал российского права. 2004. № 2. С. 40-41.

2 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 125-129.; Суханов Е.А. Ю.К. Толстой на путях поиска «людского субстрата» юридического лица // Гражданское право России - частное право / Отв. ред. В.С. Ем. М.: Статут, 2008. С. 577.

3 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 129.

4 Степанов П.В. Указ. соч. С. 10.

связанные с участием в корпоративных организациях или с управлением ими. Отдельно указывается, что помимо прочего, участник хозяйственного общества имеет право принимать участие в распределении прибыли товарищества или общества, участником которого он является; получать в случае ликвидации товарищества или общества часть имущества, оставшегося после расчетов с кредиторами, или его стоимость. Таким образом, только путем системного анализа соответствующих норм можно прийти к выводу о том, что правоотношения, возникающие в корпоративной организации, распадаются на две группы. Целесообразнее было бы, основываясь на соответствующих научных исследованиях, четко разделить возникающие в рамках корпорации правоотношения в зависимости от их правовой природы.

Выделяют корпоративные правоотношения в узком и широком смысле. В узком смысле корпоративные правоотношения - это внутренние отношения в корпорации, а в широком - отношения, возникающие в связи с предпринимательской деятельностью корпорации как юридического лица. Здесь речь идет о государственном регулировании создания и деятельности корпораций¹. Другие авторы, признавая данную классификацию, наполняют ее иным содержанием. Отношения, связанные с организацией и деятельностью акционерных обществ, - это корпоративные правоотношения в узком смысле, а отношения, связанные с регулированием деятельности акционерных обществ и акционеров (внешние акционерные правоотношения), - это корпоративные правоотношения в широком смысле². Вряд ли вышеперечисленные классификации имеют практическое значение. Они также не позволяют понять сущность и особенности корпоративных правоотношений. Выделение внутренних и внешних корпоративных правоотношений только больше усложняет проблему и ставит новые вопросы. Более того сама формулировка «внешние корпоративные правоотношения» противоречит логике и сути рассматриваемого явления. Корпоративные правоотношения возникают внутри корпорации, это

1 См., например: Корпоративное право. Учебник для студентов ВУЗов. М., 2008 // Отв. ред. Шиткина И.С. С.18-19.

2 Долинская В.В. Акционерное право: Основные положения и тенденции. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 91.

внутриорганизационные отношения, они возникают, изменяются и прекращаются в связи с участием в деятельности корпорации. Нецелесообразно чрезмерно расширять понятие «корпоративные правоотношения»¹. Такие точки зрения приводят к размыванию самого института.

Большинство корпоративных правоотношений возникает, изменяется и прекращается на основе тех же юридических фактов, что и другие гражданские правоотношения, например, гражданско-правовая сделка. Но, тем не менее, целесообразно выделить такие юридические факты и составы, которые являются основанием динамики исключительно корпоративных правоотношений и в этом смысле являются корпоративными.

Необходимо начать с основного корпоративного правоотношения - правоотношения членства. Данное правоотношение порождается сложным юридическим составом - эмиссией акций. В процессе эмиссии появляются управомоченные по отношению к акционерному обществу субъекты, первые приобретатели акций. Необходимо сказать несколько слов о такой категории как акция.

Закон содержит следующее определение акции - акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой (ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Соответственно, акцию можно рассматривать в разных аспектах - в качестве ценной бумаги, в качестве составной части уставного капитала акционерного общества. Как ценная бумага, акция обладает следующими признаками: это именная ценная бумага (единственная форма, предусмотренная законодательством), каузальная ценная бумага (в литературе справедливо

¹ См., например: Кашанина Т.В. Хозяйственные товарищества и общества: правовое регулирование внутрифирменной деятельности. М.: Инфра-М, Кодекс, 1995. С. 10-14; Долинская В.В. Акционерное право: Учебник / Отв. ред. А.Ю. Кабалкин. М.: Юрид. лит., 1997. С. 10-12; Пахомова Н.Н. Цивилистическая теория корпоративных отношений. Екатеринбург: Налоги и финансовое право, 2005. С. 68; Гританс Я.М. Корпоративные отношения: Правовое регулирование организационных форм. М.: Волтерс Клувер, 2005. С. 11.

отмечается, что невозможно существование акции вне акционерного общества), акция может быть выпущена только акционерным обществом.

В силу темы настоящего исследования нас больше интересует природа акции как составной части уставного капитала акционерного общества. Необходимо обратить внимание на вопрос о номинальной стоимости акции, на проблему прав акционеров, удостоверяемых акцией.

Обязательное наличие номинальной стоимости предусмотрено законом (п.1 ст. 25 ФЗ «Об акционерных обществах»). Такое императивное положение закона не должно вызывать критики, так как оно вполне объяснимо. Акция может быть частью уставного капитала только при наличии у нее определенной номинальной стоимости. Вряд ли можно согласиться с предложениями об отмене данной категории¹. Действительно, ряд зарубежных законодательств не знает понятия номинала акций. Так, в большинстве штатов США допускается выпуск акций без номинальной стоимости. Отказ от традиционной категории номинальной стоимости восполняется в американском законодательстве иными средствами. Во-первых, установлением строгой персональной ответственности директоров (ответственность возлагается на совет директоров, так как именно его решением производится оценка вкладов); во-вторых, обязательным требованием предоставления регулярной информации акционерам обо всех акциях, выпущенных в счет предоставления услуг в будущем и долговых обязательств². Проблема формального равенства акционеров в условиях отсутствия номинальной стоимости акций, так или иначе, решается тем, что директора, как правило, устанавливают примерную цену акций. В отечественном же правопорядке отказ от категории номинальной стоимости акций видится необоснованным, так как только при ее наличии можно говорить об успешной реализации функций уставного капитала - гарантийной и определительной. А положение о том, что номинальная стоимость всех обыкновенных акций должна быть одинакова, обеспечивает равенство акционеров. В связи с этим хотелось бы

1 См., например: концепция развития корпоративного законодательства, подготовленная Министерством экономического развития и торговли РФ в 2006 году.

2 Model Business Act // http://academic.cengage.com/resource_uploads/downloads/0324595743_145749.pdf

также вспомнить о так называемых дробных акциях. Их существование во многом подрывает категорию номинальной стоимости акций.

Другим важным вопросом является вопрос о природе прав, принадлежащих акционерам. Проблема состоит в том, что лицо, становясь акционером, приобретает не только имущественные права, как то право на дивиденд, но и некоторые неимущественные - право на управление, право на информацию, на контроль. Как было отмечено выше, неимущественные аспекты в корпоративных правоотношениях носят исключительно вспомогательный характер, неимущественные права теснейшим образом связаны с имущественными, ведь их реализация также направлена на увеличение прибыли. При этом нельзя забывать о том, что имущественные и неимущественные права, принадлежащие акционеру, составляют единый неделимый комплекс. Они могут быть переданы другому лицу только в своем единстве.

Что касается производных корпоративных правоотношений, то в основе их возникновения могут лежать совершенно разнообразные юридические факты. В первую очередь, для любого из них необходимо наличие правоотношения членства (причем для некоторых из них его недостаточно). Так, для возникновения правоотношения по выплате объявленного дивиденда необходимо, в первую очередь, приобретение доли участия в уставном капитале хозяйственного общества, в нашем случае акции (что само по себе приведет к возникновению корпоративного правоотношения членства); далее - необходимо принятие решения о распределении части чистой прибыли между участниками общим собранием участников хозяйственного общества. И только после этого возникает соответствующее обязательственное правоотношение. Но, и до принятия решения о выплате дивидендов общим собранием, акционеры обладают правом на дивиденд, обусловленным членством. Это право, однако, будет носить корпоративный, а не обязательственный характер. То есть существует корпоративное и обязательственное право на получение прибыли. Некоторые авторы придерживаются крайней позиции, полагая, что право на получение

прибыли является единым и возникает с момента возникновения участия в организации¹.

Игнорирование теоретической основы корпоративных правоотношений на сегодняшний день ведет к нарушению прав акционеров и необоснованному уклонению хозяйственных обществ от выплаты дивидендов. Суды, ссылаясь на положения Федерального закона «Об акционерных обществах» и на абз. 2 пункта 16 Постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах»² отказывают акционерам в удовлетворении исков. Такое решение, например, было принято Восьмым арбитражным апелляционным судом³. Общими собраниями акционеров ОАО «Омскметаллооптторг» не принимались решения о выплате дивидендов за период с 2003 года по 2005 год. Соответственно, по мнению апелляционного суда, суд первой инстанции обоснованно отказал истцам в удовлетворении заявленных требований.

Другим не менее важным правом акционера является право не ликвидационную квоту. Для возникновения соответствующего правоотношения необходимо наличие процедуры ликвидации общества и завершение расчетов с кредиторами. Юридическими фактами же, влекущими возникновение данного правоотношения, будут соответствующие решения общего собрания - решения о ликвидации, о назначении ликвидационной комиссии, об утверждении промежуточного и окончательного ликвидационного баланса.

Для возникновения информационных правоотношений, по общему правилу, достаточно наличие членских правоотношений. Важно, что лицо должно обладать статусом акционера именно на момент предъявления требования о предоставлении информации. Это означает, что акционер имеет право получить доступ и к тем документам, которые были составлены до приобретения им статуса

1 Степанов П.В. Указ. соч. С. 21.

2 Постановление Пленума ВАС РФ от 18 ноября 2003 г. № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» // «ВВАС РФ», 2004, № 1.

3 Постановление Восьмого арбитражного апелляционного суда от 11 марта 2008 г. № А46-3054/2007.

акционера¹. Но, когда речь идет о документах бухгалтерского учета и протоколах заседаний коллегиального исполнительного органа, необходимо обладание не менее 25 процентами голосующих акций общества. На это не раз обращалось внимание судами².

В рамках закрытых акционерных обществ возникают особые корпоративные правоотношения по реализации преимущественного права приобретения акций. В качестве юридического факта, порождающего данное правоотношение, выступает намерение акционера продать свои акции.

Для возникновения, изменения и прекращения корпоративных правоотношений, как и любых других правоотношений, недостаточно фактической основы. Необходимо наличие предпосылок - нормативных, правосубъектных и материальных³. Можно провести различие между предпосылкой правоотношения и его основанием. Юридический факт выступает связующим звеном между предпосылкой и правоотношением, именно он превращает возможность в действительность. Юридические факты - это конкретная (частная) правовая основа для динамики конкретных гражданских правоотношений⁴.

Так, норма права (нормативная предпосылка) не может непосредственно породить правоотношение, она создает лишь потенциальную возможность для возникновения, изменения и прекращения правоотношения. Правосубъектность, также как и норма права, создает лишь юридическую возможность обладания правами, для превращения которой в действительность необходимы юридические факты⁵.

1 Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 18 января 2011 г. № 144 «О некоторых вопросах практики рассмотрения арбитражными судами споров о предоставлении информации участникам хозяйственных обществ» // «ВАС РФ», 2011, № 3.

2 Решение Арбитражного суда Новосибирской области от 8 июля 2008 г. № А45-6464/2008; Решение Арбитражного суда Челябинской области от 2 октября 2008 г. № А76-5576/2008.

3 Красавчиков О.А. Указ. соч. С. 51; С. 56.

4 Там же. С. 76.

5 Красавчиков О.А. Указ. соч. С. 96-97.

Таким образом, предпосылки возникновения, изменения и прекращения правоотношения создают условия, потенциальную возможность существования соответствующего правоотношения, а основанием правоотношения являются те обстоятельства, которые трансформируют эту возможность в действительность, то есть ведут к возникновению конкретного отношения между конкретными субъектами. Такими обстоятельствами являются юридические факты.

Особое значение для динамики корпоративных правоотношений имеют нормативные предпосылки. Детальная урегулированность корпоративных правоотношений нормами законов и подзаконных актов позволяет в большей степени гарантировать права миноритарных акционеров и кредиторов акционерного общества. Особенно это характерно для зарубежного законодательства. Ярким примером может послужить корпоративное законодательство Великобритании. Так, в ранее действовавшем Законе «О компаниях» 1985 года, а также в новом акте, окончательно вступившем в силу 1 октября 2009 года, предусмотрены типовые уставы. В развитие этих актов принимались типовые образцы - Table A Articles и The Companies (Model Articles) Regulations 2008. Типовой устав, предусмотренный Законом «О компаниях» 2006 года, применяется, если компания не зарегистрировала свой собственный устав. Если устав был зарегистрирован, он применяется постольку, поскольку не исключает либо не изменяет соответствующие положения типового устава (ст. 20).

В России, к сожалению, прослеживается иная тенденция - корпоративные правоотношения урегулированы достаточно общим образом, детальную регламентацию же соответствующие отношения получают в учредительных документах хозяйственного общества, в то время как эти акты должны играть вспомогательную, восполнительную роль. Очень часто эти акты необоснованно рассматривают как результат локального нормотворчества¹. Нередко суды в своих решениях прямо относят внутренние документы к локальным нормативным

1 См.: Кашанина Т.В. Указ. соч. С. 92-95; Шиткина И.С. Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление: научно-практическое издание. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 281; Долинская В.В. Акционерное право: Основные положения и тенденции. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 167-170.

актам¹. А.В. Габов относит к локальным нормативным актам акты саморегулируемых участников рынка ценных бумаг; принимаемые профессиональными участниками рынка ценных бумаг правила осуществления конкретных профессиональных видов деятельности; кодексы профессиональной этики и корпоративного управления; внутренние документы акционерных обществ, регулирующие деятельность органов управления акционерных обществ; управленческие решения, принимаемые органами управления (руководящими органами) юридического лица². В.В. Долинская выделяет следующие характеристики этих актов: нормативность, системность, обязательность для участников юридического лица, письменная форма, обеспечение исполнения принудительной силой. И.С. Шиткина полагает, что рассматриваемые акты обязательны для участников и органов корпорации не в силу публичного принуждения, а исходя из самой сущности корпоративной формы организации предпринимательской деятельности, заключающейся в том, что участники корпорации при вступлении в нее добровольно приняли на себя бремя подчинения воли большинства, которая, в частности, выражается в принятии внутренних документов. Нормативность локальных актов носит внутренний характер, ограниченный рамками конкретной организации³.

Кроме того, нормативность внутренних актов пытаются доказать тем, что они якобы устанавливаются либо санкционируются государством⁴.

Вряд ли на основании только лишь этих признаков можно отграничить локальные нормативные акты от иных категорий, например, гражданско-правовых договоров. Как справедливо отмечает Д.В. Ломакин, эти черты, а главное нормативность, как регулирование повторяющихся типичных ситуаций, присущи

1 См., например: Решение Арбитражного суда Тульской области от 31 января 2011 г. № А68-8972/2010.

2 Габов А.В. Указ. соч. С. 43-45.

3 Шиткина И.С. Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление: научно-практическое издание. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 279-290.

4 Общая теория государства и права: Академический курс: В 2 т. / Под. ред. М.Н. Марченко. Т. 2. Теория права. С. 215; Долинская В.В. Акционерное право: основные положения и тенденции. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 168.

долгосрочному гражданско-правовому договору¹. Очень важное замечание было сделано Г.В. Цеповым - нормативный акт рассчитан на многократное применение независимо от того, какова судьба лиц, на которых он распространяет свое действие. Исчезновение предмета правового регулирования само по себе не влечет отмены закона. Абсолютно противоположная ситуация складывается применительно к уставу и другим внутренним документам хозяйственного общества. Их существование немыслимо в случае реорганизации или ликвидации последнего. Тезис о санкции государства также достаточно спорен. Ведь акт государственной регистрации имеет значение лишь для третьих лиц, а для участников корпорации изменения приобретают силу с момента их принятия в установленном порядке². Более того, органы, осуществляющие государственную регистрацию изменений, не производят их проверку на соответствие действующим нормативным правовым актам. Соответственно, говорить о санкционировании изменений в учредительные документы корпораций со стороны государства не приходится³.

Таким образом, внутренние акты нельзя рассматривать в качестве нормативных предпосылок корпоративных правоотношений. В настоящее время к нормативным предпосылкам можно отнести Гражданский кодекс Российской Федерации, Федеральный закон «Об акционерных обществах», Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью»⁴, Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»⁵, ряд подзаконных актов, в первую очередь акты ФСФР Российской Федерации, в частности Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг, регулирующие эмиссию акций, опционов

1 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 138.

2 Цепов Г.В. Акционерные общества: теория и практика. М.: Проспект, 2009. С. 31.

3 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 139.

4 Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью» от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ // СЗ РФ, 1998, № 7, ст. 785.

5 Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // СЗ РФ, 1996, № 17, ст. 1918.

эмитента, российских депозитарных расписок и облигаций юридических лиц¹ (далее Стандарты).

Нередко к нормативным предпосылкам корпоративных правоотношений относят Кодекс корпоративного поведения², одобренный Правительством РФ 28 ноября 2001 года и рекомендованный Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг³. С таким подходом сложно согласиться, ведь Кодекс носит сугубо рекомендательный характер. На этот существенный факт не раз обращали внимание суды. Так, Арбитражный суд Смоленской области при рассмотрении одного из дел отметил, что Кодекс корпоративного поведения носит рекомендательный характер, не содержит императивных норм, поэтому несоответствие его положениям не является основанием для удовлетворения исковых требований⁴. Кодексом корпоративного поведения урегулирован ряд важных вопросов, как то структура управления акционерным обществом, порядок реорганизации и ликвидации общества, выплата дивидендов. Принятие такого рода акта, бесспорно, является шагом вперед в регулировании корпоративных правоотношений. Безусловно, Кодекс даст основу для системного анализа практики корпоративного управления, для формирования этических стандартов в сфере корпоративного управления⁵. Но с другой стороны, нельзя не согласиться с Д.В. Ломакиным в том, что положения данного акта будут иметь ценность только в том случае, если найдут закрепление в акционерном законодательстве⁶. По аналогии с Кодексом, рекомендованным ФКЦБ крупные акционерные общества

1 Приказ ФСФР России от 4 июня 2013 № 13-55/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» // Российская газета (специальный выпуск), 2013, № 244/1.

2 Пахомова Н.Н. Основы теории корпоративных отношений (правовой аспект). Екатеринбург: Налоги и финансовое право, 2004. С. 178.

3 Распоряжение ФКЦБ 4 апреля 2002 г. № 421/р «О рекомендации к применению Кодекса корпоративного поведения» // Вестник ФКЦБ России, 2002, № 4.

4 Решение Арбитражного суда Смоленской области от 2 февраля 2010 г. № А62-8394/2009.

5 Костиков И.В. Российский Кодекс корпоративного поведения: Институт для практической деятельности // Кодекс корпоративного поведения, корпоративное поведение в России / Под общ. ред. И.В. Костикова. М., 2003. С. 38.

6 Ломакин Д.В. Изменения в акционерном законе и вопросы охраны прав акционеров // Законодательство. 2002. № 11. С. 46.

принимают свои внутренние Кодексы, которые именуются по-разному - Кодексы корпоративной этики, Кодексы корпоративного управления, Кодексы корпоративного поведения. Эти документы имеют обязательную силу для всех органов управления, должностных лиц и работников общества¹.

Участие в гражданских правоотношениях и в корпоративных в частности немислимо без правосубъектности. Это спорная категория в науке гражданского права. Нет единого мнения о функциях и месте правосубъектности в правоотношении, о том, что понимать под правосубъектностью, какие элементы в нее включать.

Большинство исследователей рассматривают правосубъектность как предпосылку гражданских правоотношений, как возможность лица выступать в качестве участника правоотношений. Так, О.А. Красавчиков под правосубъектностью понимал социально-правовую способность, юридическое качество лица². Она, по его мнению, служит юридической мерой способности участия лиц в соответствующих гражданских правоотношениях³. Р.О. Халфина отмечала, что правосубъектность - это общая предпосылка участия граждан и организаций в правоотношениях⁴. На аналогичной позиции стоял С.Н. Братусь⁵.

Интересной позиции придерживался М.М. Агарков. Он также рассматривал правоспособность как способность иметь гражданские права, как предпосылку гражданского правоотношения. Но правоспособность, как утверждал ученый, явление динамическое. Гражданская правоспособность для каждого данного лица в каждый определенный момент означает возможность иметь определенные конкретные права и обязанности в зависимости от его взаимоотношений с

1 См., например: Кодекс корпоративного поведения ОАО Банк «Петрокоммерц».

2 Красавчиков О.А. Указ. соч. С. 32.

3 Там же. С. 39.

4 Халфина Р.О. Указ. соч. С. 120

5 Братусь С.Н. Субъекты гражданского права. М., 1950. С. 1.

другими лицами. Это означает, что лицо не может оказаться субъектом любого гражданского правоотношения в любой момент¹.

Однако не все авторы определяют правосубъектность в таком ключе. Так, А.В. Мицкевич полагает, что правосубъектность включает в себя не только общие права и обязанности, но и конкретные, определенные по содержанию права и обязанности, непосредственно вытекающие из действия законов². Так называемую специальную правоспособность выделяли также С.Ф. Кечекьян и С.С. Алексеев³. Как нам кажется, с такой позицией трудно согласиться. Здесь происходит смешение разных правовых категорий - право как элемент статуса, потенциальная возможность и право как элемент структуры реального правоотношения.

Корпоративные правоотношения, как и любые другие гражданские правоотношения, требуют наличия правосубъектности участников - юридических и физических лиц. Корпорация и ее участники обладают гражданской право- и дееспособностью. В этой связи они подчиняются общим положения Гражданского кодекса Российской Федерации о правосубъектности, как то момент возникновения дееспособности гражданина, правоспособности юридического лица, недопустимость лишения и ограничения правоспособности и дееспособности гражданина, презумпция общей правоспособности юридических лиц. Вступая в корпоративное правоотношение, его субъекты участвуют в гражданском обороте. Как мы выяснили выше, корпоративные правоотношения - это разновидность гражданских правоотношений, соответственно нет необходимости выделять какую-то самостоятельную корпоративную правосубъектность. Более того, как справедливо отмечает Д.В. Ломакин, если признать, что становясь участником корпорации, лицо приобретает корпоративную правоспособность, значит, он не обладает конкретными правами и

1 Агарков М.М. Обязательство по советскому гражданскому праву. М.: Юрид. изд-во НКЮ СССР, 1940. С. 71.

2 Мицкевич А.В. Субъекты советского права. М.: Государственное издательство юридической литературы, 1962. С. 30.

3 Кечекьян С.Ф. Указ. соч. С. 85; Алексеев С.С. Общая теория права: В 2 т. Т. 2. М.: Юрид. лит., 1982. С. 144.

обязанностями. В чем тогда разница между участником корпорации и любым другим физическим лицом?¹ Кроме того не понятно, когда тогда возникают соответствующие права и обязанности.

Необходимо, однако, отметить, что не каждый субъект гражданского права обладает возможностью иметь корпоративные права. Так, для участия в той или иной корпорации физическое лицо должно отвечать определенным требованиям, например, достижение определенного возраста либо принадлежность к малочисленным народам. Еще больше ограничений установлено для юридических лиц и государственных органов.

Как было сказано выше, одним из участников корпоративных правоотношений всегда является корпорация. Учреждение общества является важнейшей правосубъектной предпосылкой корпоративных правоотношений. Статус юридического лица, а соответственно и правосубъектность, акционерное общество приобретает в момент государственной регистрации. Но государственной регистрации для участия гражданском обороте недостаточно. Необходимо наличие определенного корпоративного юридического факта (действия) - формирование уставного капитала с его реальной оплатой. Так, в соответствии с пунктом 1 статьи 34 Федерального закона «Об акционерных обществах» не менее 50 процентов акций общества, распределенных при его учреждении, должно быть оплачено в течение трех месяцев с момента государственной регистрации общества. Только после этого общество может приступать к осуществлению своей основной деятельности.

Другой предпосылкой возникновения корпоративных правоотношений выступает интерес. Категория интереса всегда была предметом острых дискуссий. Основоположник теории интереса Рудольф фон Иеринг рассматривал субъективное право через интерес. По его мнению, право находится в связи с интересом, интерес принимает форму права². Право - это практическое понятие, представление цели. Оно двойственно - включает в себя цель и средство ее

1 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 146-147.

2 Рудольф фон Иеринг. Борьба за право. М., 1874. С. 16.

достижения. При этом в понятие цели Иеринг включал и интерес¹. Изначально возникнув как обоснованная критика теории Савиньи, теория интереса сама стала предметом «нападок». Так, по мнению Г.Ф. Шершеневича, Иеринг смешивает сущность права и цель². Аналогичной позиции придерживался С.Н. Братусь³. Он отмечал, что интерес - это только цель, а не сущность права, право - лишь средство обеспечения или охраны интересов. Р.О. Халфина также полагала что, несмотря на то, что интерес оказывает значительное влияние на мотивацию поведения, и что право в объективном смысле выражает волю господствующего класса или общества в целом, вряд ли целесообразно рассматривать интерес как один из конституирующих элементов субъективного права⁴. С.Ф. Кечекьян рассматривал интерес в двух смыслах - как психическое состояние индивида (стремление получить определенное благо) и как само благо, которым индивид стремится овладеть. Он решительно настаивал на том, что интерес не может составлять сущности права в субъективном смысле слова⁵. Ряд советских авторов, все-таки, включали интерес в содержание субъективного права⁶. Как нам кажется, интерес, как философская и правовая категория имеет существенное значение для практической реализации субъективного права. Именно интерес движет субъектами правоотношений в реализации ими своих прав и в этом смысле выступает как предпосылка правоотношений. Но интерес нельзя включать в само понятие субъективного права, как меру возможного поведения. Интерес представляет собой потребность, которая движет участниками гражданского оборота. В этой связи его можно рассматривать как материальную предпосылку правоотношения, пользуясь терминологией О.А. Красавчикова.

1 Рудольф фон Иеринг. Указ. соч. С. 11.

2 Шершеневич Г.Ф. Общая теория права: Учебное пособие: В 2 т. Т. 2. Вып. 2, 3, 4. С. 196-198.

3 Братусь С.Н. Юридические лица в советском гражданском праве. М.: Юридическое издательство Министерства юстиции СССР, 1947. С. 24.

4 Халфина Р.О. Указ. соч. С. 231.

5 Кечекьян С.Ф. Указ. соч. С. 52.

6 Толстой Ю.К. Указ. соч. С. 45; Венедиктов А.В. Государственная социалистическая собственность. М.-Л., 1948. С. 39.

Мы не можем не согласиться с тезисом о том, что личные интересы участников акционерного общества подчиняются общему корпоративному интересу. Справедливо отмечается, что общий корпоративный интерес, являющийся проявлением самостоятельности воли корпоративной организации по отношению к воле ее участников, отражает интересы всей совокупности участников организации, а не отдельных ее членов¹. Действительно, для удовлетворения общих интересов и создается корпорация. Эти интересы становятся предпосылкой большинства корпоративных правоотношений. Но, у участников есть и собственные интересы, отличные от интересов корпорации. Они являются предпосылкой таких правоотношений как правоотношения по распределению прибыли, по получению ликвидационной квоты, информационные правоотношения, свои интересы участники преследуют и при управлении корпорацией. Корпорация как юридическое лицо имеет и свои интересы, которые не совпадают с вышеназванными группами интересов. Нередко эти группы интересов противоречат друг другу, возникает конфликт интересов. Чаще всего сталкиваются интересы мажоритарных и миноритарных акционеров. Корпоративные правоотношения - эта особая сфера гражданско-правового регулирования. Здесь невозможно избежать конфликта (хотя иногда законодатель идет по этому пути, ликвидируя одну из сторон конфликта, например, ст. 84.8 ФЗ «Об акционерных обществах»), поэтому необходимо стремиться к недопущению неблагоприятных последствий, которые он может породить.

Но подобного рода классификацию нельзя абсолютизировать. Корпорация, будучи самостоятельным участником гражданского оборота, конечно, обладает своими собственными интересами, закон наделяет ее правами и обязанностями для удовлетворения этих интересов, но рассматривать их в отрыве от потребностей участников корпорации нельзя. Первостепенное значение имеют общие интересы и интересы участников, для удовлетворения которых и создается соответствующее юридическое лицо. И даже при реализации интересов корпорации, например, извлечение прибыли реализуются интересы ее участников,

¹ Степанов П.В. Указ. соч. С. 9.

ведь ими была создана предпринимательская корпорация именно для получения имущественных выгод.

Таким образом, интерес - это предпосылка возникновения корпоративных правоотношений. На практике наблюдается переплетение общих и частных интересов, их столкновение.

Подводя итог, отметим следующее:

1. Корпоративное правоотношение, как и любое другое правоотношение, возникает, изменяется и прекращается на основании юридических фактов. В силу того, что рассматриваемые отношения могут существовать только в форме правоотношений, главными юридическими фактами в данной сфере выступают юридические акты. Именно они составляют эмиссию акций.

2. Особое значение в сфере корпоративных правоотношений приобретают юридические составы. Центральным юридическим составом является эмиссия акций. Именно она влечет возникновение основного корпоративного правоотношения - правоотношения участия. Корпоративное правоотношение членства - это гражданское правоотношение имущественного характера. По своему характеру и содержанию оно отвечает всем признакам гражданских правоотношений. Более того, это самостоятельное гражданское правоотношение, которое не подпадает под известные категории вещных и обязательственных правоотношений. Корпоративное правоотношение участия всегда возникает в рамках корпорации и представляет собой именно отношение между юридическим лицом и его участниками. Оно лежит в основе возникновения, изменения иных (производных) корпоративных правоотношений.

3. Производные правоотношения, за редким исключением, обладают всеми признаками обязательственных правоотношений, но при этом тесно связаны и зависимы от правоотношений участия, вне корпорации и правоотношений членства они немыслимы. Юридические факты, лежащие в основе производных корпоративных правоотношений, распадаются на группы: во-первых, само длящееся правоотношение участие выступает здесь в качестве юридического факта - без него невозможно существование иных

корпоративных правоотношений; во-вторых, решения органов управления акционерным обществом, в частности решения общего собрания акционеров; в-третьих, отдельные действия акционеров.

4. Как и для любого другого правоотношения, для динамики корпоративного правоотношения необходимо наличие определенных предпосылок. Среди нормативных можно назвать Гражданский кодекс Российской Федерации, Федеральный закон «Об акционерных обществах», Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью», Федеральный закон «О рынке ценных бумаг». Важное значение имеют подзаконные акты, в первую очередь акты ФСФР Российской Федерации, в частности Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг. Участники корпоративных правоотношений должны обладать правосубъектностью, причем гражданской, попытки выделить самостоятельный вид корпоративной правосубъектности необоснованны. К материальным предпосылкам относят интерес - общие интересы участников, их собственные интересы и интересы корпорации. Подобная классификация имеет условный характер. Применительно к корпоративным правоотношениям эти группы интересов теснейшим образом переплетаются.

§ 2. Понятие эмиссии акций как основания возникновения правоотношения.

Эмиссия акций занимает особое место в системе юридических фактов, порождающих, прекращающих и изменяющих корпоративные правоотношения. В процессе эмиссии появляются новые объекты гражданских прав - акции, в их отсутствие немислимо существование каких-либо акционерных правоотношений. Как было показано выше, именно акция удостоверяет комплекс членских прав (имущественных и связанных с ними неимущественных) акционера, именно в момент приобретения акции возникает основное корпоративное правоотношение - правоотношение членства (участия). Соответственно, особое значение, как практическое, так и теоретическое приобретает вопрос о моменте возникновения акции как объекта гражданских прав. В силу того, что эмиссия акций - растянутый во времени сложный юридический состав, момент возникновения акций вызывает

дискуссии. Проблему усматривают в соотношении прав на бумагу и прав из бумаги. Действительно, природа прав эмитента на акции до их размещения своеобразна - не приходится говорить о комплексе классических прав, удостоверяемых акцией. Так, совершенно очевидно, что эмитент не получает право голоса, ему не выплачиваются дивиденды. Кроме того, такое положение полностью соответствует облигаторной природе ценной бумаги, не допускающей совпадение в одном лице должника и кредитора. Из этих вполне логичных тезисов делается абсолютно нелогичный вывод - акция как объект гражданских прав возникает в момент отчуждения первому обладателю. Такой позиции придерживаются Л.Р. Юлдашбаева,¹ А.Ю. Синенко,² А.А. Маковская³. При наличии некоторых несущественных различий в их взглядах, они сходятся в том, что момент возникновения акции необходимо привязывать к моменту возникновения права собственности на нее.

Справедливо непризнание за эмитентом прав, вытекающих из акции, как ценной бумаги. Но как тогда объяснить отчуждение эмитентом акций первому приобретателю? Вышеназванные авторы полагают, что признанием момента возникновения акции момент отчуждения первому приобретателю снимается вопрос о праве эмитента на данную ценную бумагу. С таким подходом сложно согласиться, так как им полностью игнорируется фактическое существование акций, которые подлежат размещению. Ведь размещаются и приобретаются существующие объекты. Лишена смысла концепция приостановления осуществления прав, удостоверенных акциями⁴. Совершенно очевидно, что такой подход противоречит легальному определению ценной бумаги. Другое решение вопроса - у эмитента вообще не возникает никаких прав на ценную бумагу - ставит еще больше вопросов, в первую очередь, налицо противоречие с римским постулатом «*Nemo plus juris ad alium transfert potest, quam ipse habet*».

1 Юлдашбаева Л.Р. Правовое регулирование оборота эмиссионных ценных бумаг (акций, облигаций). М.: Инфра-М, 1999. С. 137.

2 Синенко А.Ю. Эмиссия корпоративных ценных бумаг. Правовое регулирование. Теория и практика. М.: Статут, 2002. С. 142-152.

3 Маковская А.А. Залог денег и ценных бумаг. М.: Статут, 2000. С. 60.

4 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 148.

Как нам кажется, акции возникают до момента отчуждения первым приобретателям, а именно в момент государственной регистрации выпуска акций. Не случайно размещение акций допускается только после государственной регистрации выпуска (п. 1 ст. 19 ФЗ «О рынке ценных бумаг»¹). Все сделки, заключенные до этого момента являются ничтожными. На это не раз обращалось внимание судебными инстанциями². Лучше признать такие сделки незаключенными, так как отсутствует предмет. Акции, выпуск которых зарегистрирован, зачисляются на так называемый эмиссионный счет эмитента для их последующего списания при размещении или аннулировании³. Именно в момент государственной регистрации выпуску присваивается государственный регистрационный номер. А он является обязательным реквизитом ценной бумаги. Согласно статье 144 Гражданского кодекса Российской Федерации, отсутствие обязательных реквизитов ценной бумаги влечет ее ничтожность⁴ (в настоящее время данная норма содержится в статье 143.1)⁵. Нельзя согласиться с тем, что закон не связывает с государственной регистрацией каких-либо правоустанавливающих последствий. Именно признание сделок с акциями до государственной регистрации выпуска ничтожными свидетельствует об обратном, то есть с момента государственной регистрации выпуска, акции поступают в оборот, а соответственно приобретают свойства объектов гражданских прав.

Но и такое решение вопроса о возникновении акций не снимает проблемы прав на них эмитента до размещения. Как нам кажется, для ее решения необходимо разграничить права на бумагу и права из бумаги. Допущение раздельного возникновения прав на бумагу и прав из бумаги вызывает острую

1 Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // СЗ РФ, 1996, № 17, ст. 1918.

2 См., например: Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 23 апреля 2003 г. № 63 «Обзор практики разрешения споров, связанных с отказом в государственной регистрации выпуска акций и признанием выпуска акций недействительным» // «ВВАС РФ», № 10, 2003.

3 Постановление ФКЦБ РФ от 2 октября 1997 г. № 27 «Об утверждении положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг» // Вестник ФКЦБ России. 1997., № 7.

4 См., например: Постановление ФАС Московского округа от 22 мая 2002 г. № КА-А40/3249-02; Постановление ФАС Центрального округа от 22 октября 2004 г. № А62-424/04.

5 Гражданский кодекс Российской Федерации (часть 1) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ, 1994, 32, ст. 3301.

критику. Действительно такой подход не совсем укладывается в устоявшуюся классическую систему воззрений на ценные бумаги. Во-первых, очевидно противоречие с таким постулатом как зависимость, существующая между ценной бумагой и выраженным в ней правом - передача этого права предполагает и передачу права на бумагу. Только тот, кто имеет право на бумагу, может в силу этого права распоряжаться ею с целью осуществления права из бумаги. Право на бумагу и право из бумаги имеют одну и ту же судьбу¹. Далее, смысл ценной бумаги именно в том, чтобы удостоверить имущественные права, ценность представляет не бумага как вещь, а право, заключенное в ней. Думается, что все вышеприведенные постулаты справедливы для классических ценных бумаг в документарной форме. Но когда речь идет о бездокументарных ценных бумагах ситуация несколько иная. В настоящее время законодательный подход к регулированию документарных и бездокументарных ценных бумаг унифицирован. Так, статья 16 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» устанавливает, что любые имущественные и неимущественные права, закрепленные в документарной или бездокументарной форме, независимо от их наименования, являются эмиссионными ценными бумагами, если условия их возникновения и обращения соответствуют совокупности признаков эмиссионной ценной бумаги. Показательна в данном вопросе судебная практика². Применение такого способа защиты как виндикационный иск превращает бездокументарные ценные бумаги в юридическую фикцию, распространяя на них юридический режим вещей. Использование соответствующего приема юридической техники никак не меняет сущности рассматриваемого явления. По своей природе бездокументарные ценные бумаги никак нельзя приравнять к классическим ценным бумагам. Существующие в отечественном правопорядке бездокументарные акции обнаруживают сходство с такой категорией англо-американского права как «оборотный документ». Таковыми Единообразный Торговый Кодекс США признает вексель, чек, депозитный сертификат.

1 Агарков М.М. Учение о ценных бумагах. М.: Финансовое изд-во НКФ СССР, 1927. С. 4.

2 Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 21 апреля 1998 г. № 33 «Обзор практики разрешения споров по сделкам, связанным с размещением и обращением акций» // «ВВАС РФ», 1998, № 6.

Осуществление прав по этим документам допускается и без предъявления самого документа. То есть наблюдается отсутствие неразрывной связи между документом и правом из него. Схожая ситуация возникает в отечественном правопорядке применительно к бездокументарным акциям. Нельзя согласиться с тем, что последние не имеют никакого материального носителя. Существует запись на лицевом счете у реестродержателя или запись по счету депо. Как справедливо отмечает А.В. Габов, бездокументарная ценная бумага также представляет собой документ, только электронный или бумажный, в виде совокупности записей, содержащихся в учетных регистрах, образующих лицевой счет или счет депо (в депозитарии или специализированном депозитарии)¹. Презентовать этот документ нет возможности, для реализации права требуется иное, а именно лицо должно быть в списке, составляемом регистратором. Таким образом, налицо более слабая связь между бездокументарной акцией и правом, которое она удостоверяет. Поэтому как нам кажется, можно вполне допустить определенный разрыв во времени при возникновении прав, связанных с акцией. То есть изначально возникают права эмитента на акцию, а при отчуждении акции первому приобретателю как раз возникает комплекс прав, удостоверяемых акцией. Справедливо отмечает А.В. Габов, что существует определенный временной промежуток, когда ценная бумага как вещь существует, но прав не предоставляет. В зависимости от способа возникновения этот промежуток может быть символическим и практически не иметь какого-либо существенного правового значения (вексель сразу после составления переходит в руки его первого владельца) или, напротив, быть весьма значительным (такова ситуация при эмиссии ценных бумаг, когда бумаги возникают как объекты права собственности с момента государственной регистрации, однако попадают к своим первым владельцам (начинают предоставлять права) через довольно долгий срок)². Кроме того, стоит также добавить, что в законе предусмотрены и другие ситуации, когда лицо обладает правом собственности на ценную бумагу, но не обладает правами

1 Габов А.В. Ценные бумаги. Вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. С. 266.

2 Там же. С. 533.

из нее. Так, в соответствии со статьей 76 Федерального закона «Об акционерных обществах» выкупленные акционерным обществом акции поступают в его распоряжение, они не предоставляют право голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды¹. Аналогично вопрос решается применительно к акциям народных предприятий, к государственным ценным бумагам².

Как было отмечено выше, правовая природа эмиссии акций вызывает дискуссии. Чаще всего и вполне обоснованно эмиссию акций рассматривают как совокупность разнородных юридических фактов. Так, Г.Н. Шевченко подчеркивает, что эмиссия - это сложное юридическое явление, которое не может быть сведено к односторонней сделке; это последовательность действий эмитента, включающая в себя различные юридические факты, в том числе односторонние сделки, административные акты, гражданско-правовые договоры³. Близкие к этой позиции взгляды высказывают и другие авторы⁴. Смысл такой трактовки эмиссии акций сводится к тому, что эмиссия включает в себя сделки и административные акты. Другие же авторы полагают, что этот перечень необходимо расширить, а именно включить в него организационно-распорядительные действия - решения органов управления юридического лица. В качестве таковых А.Ю. Синенко приводит принятие органом управления эмитента решений об увеличении уставного капитала, о выпуске ценных бумаг или об утверждении отчета об итогах выпуска⁵. Иногда эмиссию толкуют более расширительно, включая в это понятие не только факты, имеющие гражданско-правовой характер, но и действия технического характера, например, изготовление сертификатов ценных бумаг. Думается, нецелесообразно настолько расширять круг элементов состава эмиссии.

1 Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // СЗ РФ, 1996, № 1, ст. 1.

2 Федеральный закон от 19 июля 1998 г. № 115-ФЗ «Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий)» // СЗ РФ, 1998, № 30, ст. 3611; Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31 июля 1998 г. № 145-ФЗ // СЗ РФ, 1998, № 31, ст. 3823.

3 Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М.: Статут, 2006. С. 111.

4 Юлдашбаева Л.Р. Указ соч. С. 136; Редькин И.В. Меры гражданско-правовой охраны прав участников отношений в сфере рынка ценных бумаг. М.: Деловой экспресс, 1997. С. 21.

5 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 14-28.

Для уяснения сути проблемы необходимо проанализировать юридические факты, входящие в состав эмиссии. Действительно, структура состава эмиссии неоднородна. Юридические факты, входящие в данный состав, имеют различную правовую природу. Законом (ст. 19 ФЗ «О рынке ценных бумаг») предусмотрены следующие этапы эмиссии:

1. принятие решения о размещении эмиссионных ценных бумаг;
2. утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ценных бумаг
3. государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг;
4. размещение эмиссионных ценных бумаг в формах, установленных законом;
5. государственная регистрация отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг или представление в регистрирующий орган уведомления об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг.

Таким образом, юридические факты, входящие в состав эмиссии распадаются на группы: решения органов управления хозяйственным обществом - корпоративные акты; акты публичной власти; гражданско-правовые сделки.

Что представляют собой решения органов управления акционерным обществом. В процессе эмиссии принимается два решения - решение о размещении и утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ценных бумаг. Применительно к акциям закон не оперирует термином «решение о размещении», в зависимости от способа размещения используются различные термины, как то решение об учреждении акционерного общества; решение об увеличении уставного капитала акционерного общества путем размещения дополнительных акций посредством распределения их среди акционеров; решение об увеличении уставного капитала путем увеличения номинальной стоимости акций и другие. Решение о размещении - это первый элемент эмиссионного состава. В нем содержится существенная информация по ряду вопросов, указывается способ размещения (например, открытая или

закрытая подписка), срок, цена (порядок определения цены) и иные условия размещения (в том числе форму и порядок оплаты) ценных бумаг.

Природа этого решения вызывает дискуссии. Чаще всего его рассматривают в качестве сделки¹. Н.В. Козлова полагает, что решения органов управления акционерным обществом - это многосторонняя сделка. В качестве субъектов этой сделки выступают лица, образующие коллегиальный орган юридического лица². При этом таковыми по своей природе решения органов управления являются только во внутренних отношениях, во внешних же - это волевые действия самого юридического лица.

Трактовка решений органов управления в качестве сделки противоречит действующему законодательству. На это не раз обращалось внимание судами. Так, например, при рассмотрении одного из дел ФАС Московского округа обратил особое внимание на тот факт, что решение общего собрания акционеров общества не является сделкой, как это определено в статье 153 Гражданского кодекса Российской Федерации, и признание решения общего собрания недействительным не влечет последствий недействительности сделки, которые предусмотрены статьей 167 Гражданского кодекса Российской Федерации³. ФАС Западно-Сибирского округа в одном из своих постановлений отметил невозможность применения к соответствующим правоотношениям статьи 168 Гражданского кодекса Российской Федерации, так как решение общего собрания акционеров не является сделкой⁴. Кроме того, суды не раз указывали на то, что последствия признания решения органов управления недействительным существенным образом отличаются от последствия признания сделки недействительной. Так, Тринадцатый арбитражный апелляционный суд в своем Постановлении подчеркнул, что признание решений общих собраний акционеров

1 Юлдашбаева Л.Р. Указ. соч. С. 136; Мельников Д.И. Акция как эмиссионная ценная бумага: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 20; Цепов Г.В. Акционерное общество: проблемы гражданско-правового регулирования: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. СПб., 2004. С. 6; Архипов Б.П. Гражданско-правовой механизм слияний и присоединений акционерных обществ: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2004. С. 8, 16 - 21.

2 Козлова Н.В. Правосубъектность юридического лица. М.: Статут, 2005. С. 384.

3 Постановление ФАС Московского округа от 21 февраля 2001 г. № КГ-А40/458-01

4 Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 23 октября 2003 г. № Ф04/5420-945/А75-2003.

недействительными в отличие от признания недействительными сделок, не влечет приведение сторон в первоначальное положение. Недействительность принятого акционерами решения возникает с момента вступления в законную силу судебного акта, признавшего его таковым¹. Более того, если провести сравнительный анализ данных институтов с точки зрения сугубо юридико-технической, то мы также неизбежно придем к выводу об их нетождественности. Во-первых, законом определены разные сроки для обжалования решения и сделки. Известно, что по требованиям о применении последствий недействительности ничтожной сделки и о признании оспоримой сделки недействительной и о применении последствий ее недействительности установлен срок в три и один года соответственно. Заявление же о признании недействительным решения общего собрания акционеров может быть подано в суд в течение трех месяцев со дня, когда акционер узнал или должен был узнать о принятом решении и об обстоятельствах, являющихся основанием для признания его недействительным (п. 7 ст. 49 ФЗ «Об акционерных обществах»). Во-вторых, различны и условия признания сделки и решения недействительными: решение должно нарушать права и (или) законные интересы акционера-заявителя, законодательство либо устав общества. Статья 181.4 Гражданского кодекса Российской Федерации определяет, что решение может быть признано недействительным в случае, если допущено существенное нарушение порядка созыва, подготовки и проведения собрания, влияющее на волеизъявление участников собрания; у лица, выступавшего от имени участника собрания, отсутствовали полномочия; допущено нарушение равенства прав участников собрания при его проведении; допущено существенное нарушение правил составления протокола, в том числе правила о письменной форме протокола.

Решение собрания ничтожно, если оно принято по вопросу, не включенному в повестку дня; принято при отсутствии необходимого кворума; принято по вопросу, не относящемуся к компетенции собрания; противоречит основам правопорядка или нравственности (ст. 181.5 ГК РФ).

¹ Постановление Тринадцатого арбитражного апелляционного суда от 23 августа 2012 г. № А56-26656/2012.

Учитывая, однако, особую природу решений органов управления акционерным обществом, необходимо признать их не ничтожными (терминология обязательственного права), а несостоявшимися¹.

Должно быть также соблюдено и другое условие - акционер не принимал участие в общем собрании акционеров или голосовал против принятия такого решения. Не представляется возможным согласиться с авторами, которые предлагают изменить формулировку закона, указав, что право на обращение с иском имеют те участники общества, которые не голосовали «за» принятое решение². Если акционер воздержался от участия в голосовании, значит, ему было безразлично, какое решение будет принято. Поэтому нам не понятно, какие интересы акционера в данном случае подлежат защите³. То есть, в отличие от признания недействительной сделки, для признания недействительным решения недостаточно нарушения закона - решение общего собрания акционеров не может быть признано недействительным, даже если оно противоречит нормам закона - Федеральному закону «Об акционерных обществах», но при этом отсутствуют условия, предусмотренные пунктом 7 статьи 49 Федерального закона «Об акционерных обществах» и пунктом 3 статьи 181.4 Гражданского кодекса Российской Федерации. Более того, суд может отказать в иске, если голосование данного акционера не могло повлиять на результаты голосования, допущенные нарушения не являются существенными, и решение не повлекло за собой причинение убытков данному акционеру.

Особая природа решений органов управления хозяйственным обществом предопределяет и правовые последствия удовлетворения соответствующего иска. Так как решение органа управления акционерным обществом - юридический акт,

1 Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе / под ред. Е.П. Губина. С. 153 (автор главы – Г.С. Шапкина).

2 Савиков А.В. Правовое положение общего собрания акционеров по законодательству Российской Федерации. Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2003. С. 111-114; Нор-Аревян К.Л. Основные права акционеров и их гражданско-правовая защита. Дис. ... канд. юрид. наук. Ростов-на-Дону, 2007. С. 113; Филиппова С.Ю. Обжалование решений общего собрания акционерного общества: проблемы и перспективы правового регулирования. // Российский судья. 2006. № 5. С. 38.

3 Русанова В.А. Корпоративные способы защиты прав участников хозяйственных обществ. Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012. С.89.

не возникает ретроспективных последствий, возникают последствия аналогичные последствиям признания недействительными ненормативных правовых актов.

Так как суд по вышеназванным основаниям вправе отказать в иске, возникает проблема защиты прав миноритарных акционеров - если акционер не обладает достаточным числом голосующих акций, чтобы повлиять на результаты голосования, то он соответственно не в состоянии предотвратить нарушение своих субъективных прав и законных интересов, и не сможет защитить свои права в суде после нарушения. Безусловно, в таком подходе законодателя к данной проблеме есть рациональное зерно. Действительно, акционерное общество должно быть избавлено от бесконечных судебных тяжб. Так, принципы корпоративного управления ОЭСР признают недопустимой ситуацию, когда любой инвестор имеет право оспорить действия корпорации в суде¹. Но необходимо все-таки соблюдение баланса интересов корпорации и миноритариев. В зарубежных законодательствах данный вопрос решен по-разному. Так, применяются альтернативные процедуры разрешения споров, такие как административные слушания или арбитражные процедуры, организованные органами, регулирующими рынки ценных бумаг, или другими регулирующими органами. Действенный механизм разработан англо-американским правом. В США применяется процессуальный механизм группового (коллективного) иска - class action. Истец в данном случае выступает представителем группы акционеров, находящихся в одинаковом положении². Американское законодательство содержит определенные требования для предъявления коллективного иска. А именно: 1) группа должна быть настолько многочисленной, что привлечение в качестве сторон всех ее членов было бы непрактичным, 2) существуют вопросы установления фактов или их правовой квалификации, общие для всей группы, 3) требования или возражения представителей являются типичными требованиями или возражениями группы и 4) представители группы обеспечат справедливую и

1 <http://www.corp-gov.ru/projects/principles-ru.pdf>

2 Susan-Jacqueline Butler. Models of Modern Corporations: a Comparative Analysis of German and U.S. Corporate Structures, Arizona Journal of International and Comparative Law 555, 598 (Fall 2000).

адекватную защиту интересов группы¹. В России также предприняты попытки решения данной проблемы. В настоящее время действует глава 28.2 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации. В соответствии со статьей 225.10 Арбитражного процессуального кодекса юридическое или физическое лицо, являющееся участником правоотношения, из которого возникли спор или требование, вправе обратиться в арбитражный суд в защиту нарушенных или оспариваемых прав и законных интересов других лиц, являющихся участниками этого же правоотношения. В защиту прав и законных интересов группы лиц также могут обратиться органы, организации и граждане в случаях, предусмотренных федеральным законом. Следующая статья уточняет, что в таком порядке могут быть рассмотрены корпоративные споры².

Не всеми авторами поддерживается конструкция коллективного иска. Так, отмечается, что законом предусмотрены средства для рассмотрения нескольких требований одновременно. Приводятся такие институты как представительство, соединение нескольких исковых требований, процессуальное соучастие³. Мы не можем согласиться с тем, что вышеназванные институты могут заменить конструкцию коллективного иска. Так, представитель не обладает всеми правами и обязанностями истца, он не имеет права на подписание искового заявления и отзыва на исковое заявление, заявления об обеспечении иска, передачу дела в третейский суд, полный или частичный отказ от исковых требований и признание иска и другие. Объединение исков в отличие от коллективного иска сопряжено со сложностями, занимает определенный промежуток времени, так арбитражный суд должен сначала установить, что в его производстве имеются несколько дел, связанных между собой по основаниям возникновения заявленных требований и (или) представленным доказательствам. Институт процессуального соучастия в наибольшей степени близок к коллективному иску. Но преимущества последнего в том, что он проще в применении, так как одно лицо, заявляющее соответствующее требование, приравнивается по своему статусу к истцу, в то

1 Federal Rules of Civil Procedure. Правило 23.

2 Арбитражный процессуальный кодекс РФ от 24 июля 2002 г. № 95-ФЗ // СЗ РФ, 2002. № 30, ст. 3012.

3 Роднова О.М. Права акционеров. Способы и средства их защиты. Ярославль: ЯрГУ, 2001. С 83.

время как при процессуальном соучастии третьи лица, заявляющие самостоятельные требования относительно предмета спора, пользуются правами и несут обязанности истца.

Критика конструкции коллективного иска приводится также по основаниям его противоречия принципу диспозитивности процесса. Отмечается, что подача соответствующего иска не требует согласия лиц, в чьих интересах он подается¹. Как нам кажется, данная проблема вполне решается нормой о том, что полномочия лица, обратившегося в защиту прав и законных интересов группы лиц, могут быть прекращены арбитражным судом по требованию большинства лиц, присоединившихся к требованию такой группы, при наличии серьезных оснований для прекращения данных полномочий.

Другим способом защиты прав акционеров в этом случае является право требовать выкупа обществом акций. Если решение общего собрания акционеров касается реорганизации общества, совершения крупной сделки, внесения изменений и дополнений в устав общества, принятия общим собранием акционеров решения об обращении с заявлением о делистинге акций общества и (или) эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в его акции, то акционеры, голосовавшие против принятия соответствующего решения или не принимавшие участия в голосовании, вправе требовать выкупа обществом всех или части принадлежащих им акций. Данное право возникает с момента принятия соответствующего решения². Безусловно, такой механизм защиты прав не в полной мере гарантирует права акционеров, так как они вынуждены согласиться с принимаемым решением либо уменьшить (прекратить) свою связь с обществом³.

Важно также отметить, что признание решения общего собрания сделкой противоречит природе последней. Возьмем, к примеру, решение об уменьшении уставного капитала путем уменьшения номинальной стоимости акций. Такое решение принимается общим собранием акционеров общества большинством в

1 Роднова О.М. Указ. соч. С. 84-85.

2 Новоселова Л. Право требовать выкупа обществом акций в случае совершения крупной сделки // Корпоративный юрист. 2006. № 7. С. 44-45.

3 Нор-Аревян К.Л. Указ. соч. С. 131.

три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров общества (п. 3 ст. 29 ФЗ «Об акционерных обществах»). Таким образом, получается, что соответствующее решение будет принято, несмотря на то, что есть акционеры, голосовавшие против. Если рассматривать решение общего собрания акционеров в качестве гражданско-правовой сделки, то получается, что ее участниками становятся лица, ясно выразившие свое несогласие. Это, безусловно, противоречит самой сущности многосторонней сделки. Не приходится говорить и об односторонней сделке применительно к решению общего собрания акционеров. Как известно, односторонняя сделка порождает обязанности для лица, ее совершившего (ст. 155 ГК РФ).

Справедливо отмечает Д.В. Ломакин, что подобного рода трактовка решения общего собрания акционеров не соответствует волеобразующему характеру общего собрания акционеров. Если решение общего собрания в данном случае - не итог волеобразования, а сделка, то непонятно, как вырабатывалась воля общества на совершение этой сделки¹.

Другие же авторы полагают, что данные решения можно вполне отнести к локальным нормативным актам². А.В. Габов, признавая самостоятельность таких юридических фактов, как решения органов управления акционерным обществом, в то же время рассматривает их в качестве локальных нормативных актов³. С таким смешением данных категорий трудно согласиться. Более того, сомнительно вообще существование в качестве источников гражданского права локальных нормативных актов. Во-первых, Гражданский кодекс Российской Федерации содержит исчерпывающий перечень источников гражданского права (ст. 3, 5, 7 ГК РФ), во-вторых, по своей юридической природе, решения органов управления все-

1 Ломакин Д.В. Общее собрание акционеров // Законодательство. 2005. № 3. С. 29.

2 См., например: Кравченко Р.С. Корпоративное управление: обеспечение и защита права акционеров на информацию (российский и англо-американский опыт). М.: Спарк, 2002. С. 74; Носов С.И. Акционерное законодательство России: История, теоретический анализ, тенденции развития. М.: Изд-во РАГС, 2001. С. 122; Лаптев В.В. Акционерное право. М.: Инфра-М, 1999. С. 17; Кашанина Т.В. Хозяйственные товарищества и общества: Правовое регулирование внутрифирменной деятельности. М.: Инфра-М, Кодекс, 1995. С. 92 - 95.

3 Габов А.В. Указ. соч. С. 45.

таки близки к сделкам, а соответственно, являются не источником права, а юридическим фактом. Целесообразно привести следующее высказывание М.Н. Марченко - сами по себе решения (акты) общественных организаций или партийных органов не содержат правовых норм и не имеют юридической силы. Таковую силу они могут получить, во-первых, при издании совместных с государственными органами решений по одному и тому же вопросу; во-вторых, в случае предварительной или последующей санкции (разрешения) государства. Наиболее распространены последующие санкции, благодаря которым в случае необходимости каждый отдельный акт общественной организации приобретает юридический характер, а также придание юридической силы актам общественных организаций на основании специально изданного для этого закона или иного законодательного акта¹.

Наконец, решения органов управления предлагается рассматривать как особый управленческий акт волеизъявления юридического лица, направленный на достижение целей деятельности путем ее упорядочения². В основе этого подхода - теория организационных правоотношений. Эти решения составляют содержание внутренних организационных отношений юридического лица. Выше было показано, что корпоративные правоотношения, действительно, не лишены организационного элемента. Можно даже согласиться с тем, что в корпоративном праве этот элемент выражен гораздо рельефнее, чем в других подотраслях гражданского права. Но, ни одно корпоративное правоотношение нельзя рассматривать как исключительно организационное. Корпоративное правоотношение - это всегда имущественное правоотношение. Любой акт органа управления акционерным обществом направлен на увеличение прибыли последнего и всегда является имущественным по своей природе. Но, тем не менее, справедливости ради надо отметить, что приверженцы данного подхода наиболее близки к правильному решению вопроса.

Решения органов управления акционерным обществом не являются сделками. Они носят внутренний характер, но не являются локальными

1 Марченко М.Н. Теория государства и права: Учебник. М.: Зерцало, 2004. С. 513.

2 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 19.

нормативными актами. В них ярко выражен организационный элемент, но самостоятельно они не могут порождать, изменять или прекращать корпоративные правоотношения. Исходя из этого, можно сделать вывод, что решение о размещении - это особый корпоративный акт, который влияет на динамику правоотношения лишь, будучи элементом юридического состава.

В рамках процедуры размещения акций имеют место быть действия по исполнению соответствующих решений о размещении и выпуске ценных бумаг. По нашему мнению, они также являются корпоративными актами, так как направлены на возникновение, изменение и прекращение гражданско-правовых отношений. Это корпоративные акты «второго» уровня. Они лежат в основе таких способов размещения ценных бумаг как конвертация и распределение акций.

В настоящее время отсутствует легальное определение конвертации. Но как нам кажется, оно было бы излишним. Исходя из Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг (далее Стандарты) ¹, вполне можно сделать вывод о сущности конвертации. Конвертация - это обмен, ранее размещенные ценные бумаги заменяются размещаемыми ценными бумагами, в итоге ценные бумаги прежнего выпуска аннулируются. Правовая природа конвертации вызывает острые дискуссии. Часто конвертацию рассматривают как одностороннюю сделку. Так, в подтверждение этой позиции приводится тот факт, что решение о конвертации принимается эмитентом в одностороннем порядке. А.Ю. Синенко отмечает, что для ее совершения достаточно выражения воли одной стороны - эмитента. Результатом такой сделки является возникновение, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей владельцев ценных бумаг, а в некоторых случаях меняется объем и характер обязанностей у самого эмитента. По его мнению, сущности и целям конвертации ценных бумаг наилучшим образом удовлетворяет модель односторонне уполномочивающей сделки. В результате ее совершения эмитент возлагает на себя обязанности по представлению в собственность владельца ценной бумаги с новыми параметрами, а владелец наделяется соответствующим субъективным правом приобрести новую

¹ Приказ ФСФР России от 4 июня 2013 № 13-55/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» // Российская газета (специальный выпуск), 2013, № 244/1.

ценную бумагу путем замены находящейся в его владении ценной бумаги. Но в настоящее время приобретение акционерами в собственность акций нового выпуска после конвертации фактически имеет признак обязанности и происходит по общему правилу без их согласия. Таким образом, современные отношения по конвертации ценных бумаг основаны на модели односторонне обязывающих сделок¹.

Г.Н. Шевченко, в целом соглашаясь с трактовкой конвертации как односторонней сделки, отмечает, что конвертация эмиссионных ценных бумаг имеет сложную правовую природу, которую нельзя отнести к существующим правовым явлениям².

Другие авторы полагают, что конвертация - это договор мены³. Данная точка зрения базируется на сущностном признаке конвертации - замене одних ценных бумаг на другие.

В последнее время конвертацию стали рассматривать как определенный юридический состав, включая в него сделки, административные акты и управленческие решения, а также специфические сделки - действия субъектов учетной системы по внесению соответствующих записей по счетам владельцев ценных бумаг. При этом специфику данного состава видят в том, что он не носит самостоятельного характера, а включается в состав более высокого порядка - юридический состав, результатом которого является возникновение ценной бумаги как объекта гражданских прав. То есть конвертация не имеет самостоятельного значения⁴.

Наконец, к конвертации применяют конструкции прекращения обязательств - новации и отступного⁵.

1 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 141.

2 Шевченко Г.Н. Указ. соч. С. 164-165.

3 Игнатов И., Филимошин П. Эмиссия ценных бумаг. Практика и нормативные документы. М.: Акционер, 2000. С. 78.

4 Габов А.В. Указ. соч. С. 586-587.

5 Яковлев В.И. Регулятивные и охранительные правоотношения в сфере рынка ценных бумаг в России: Автореф. дис. ... канд. юрид. Наук. М., 1999. С. 18.

Ни с одной из вышеперечисленных точек зрения автор настоящего исследования не может согласиться. Во-первых, конвертация не может быть рассмотрена в качестве односторонне-обязывающей сделки, так как совершение таких сделок допускается только в случаях, установленных законом либо соглашением сторон (ст. 155 ГК РФ). Эти условия в отношении конвертации не установлены. Тем более нельзя согласиться с тем, что односторонне-управомачивающая сделка¹, так как не совсем понятно, какие права приобретает акционер, на нем лежит лишь обязанность по обмену своих ценных бумаг на иные.

Не является конвертация и договором мены. Ведь ценные бумаги прежнего выпуска аннулируются.

При отступном обязательство прекращается, такой цели конвертация, как известно, не преследует. Конвертация соответствует признакам новации лишь на первый взгляд. Отношения, возникающие при конвертации, гораздо сложнее. В действительности речь не идет о замене одного договорного обязательства на другое. Отсутствует соглашение сторон о замене первоначального обязательства, существовавшего между ними, другим обязательством между теми же лицами, предусматривающим иной предмет или способ исполнения.

Основанием конвертации является корпоративный акт акционерного общества, принятый в форме решения общего собрания акционеров. Соответственно, конвертация - действия акционерного общества по исполнению корпоративного акта. Выделение особого юридического состава нецелесообразно. Как нам кажется, конвертация вполне однородное явление, в основе которого лежит соответствующее решение общего собрания акционеров. Действия же регистратора и депозитария, на наш взгляд, носят сугубо технический характер.

К сожалению, судебная практика в данном вопросе непоследовательна. В одних решениях суды необоснованно рассматривают конвертацию в качестве гражданско-правовой сделки. Так, в Постановлении Семнадцатого арбитражного апелляционного суда отмечается, что конвертация как способ размещения акций

¹ Горватер В.Г. Сделки по размещению акций в системе эмиссионных правоотношений // Актуальные проблемы гражданского права: Сб. статей / Под ред. О.Ю. Шиловых. М.: Норма, 2007. Вып. 11. С. 53 - 55.

представляет собой гражданско-правовую сделку¹. В других же решениях отказывается в признании за конвертацией природы сделки. Так, Арбитражный суд Калининградской области в одном из своих решений, рассматривая конвертацию, обращает внимание на тот факт, что последняя представляет собой один из способов размещения акций, заключающийся в обмене акций. Далее, суд приводит положения Гражданского кодекса Российской Федерации о сделках, а именно статью 153 о том, что сделками признаются действия граждан и юридических лиц, направленные на установление, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей. При конвертации же не происходит установление, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей. Соответственно, она не является сделкой в ее гражданско-правовом смысле². Такой подход заслуживает одобрения. Конвертация не является самостоятельным юридическим фактом, она порождает, изменяет и прекращает корпоративные правоотношения лишь будучи элементом сложного юридического состава.

Следующую группу отношений по размещению акций составляют отношения по распределению акций. Можно выделить два подвида данного способа размещения акций - распределение среди учредителей и распределение среди акционеров.

Единственно возможным способом размещения акций при учреждении акционерного общества является распределение акций среди учредителей. Особенностью данного способа является то, что размещение акций осуществляется в день государственной регистрации акционерного общества до государственной регистрации выпуска ценных бумаг. Безусловно, такой подход к решению проблемы размещения ценных бумаг несуществующего субъекта нельзя признать удачным. Обоснованным нам видится предложение Д.В. Ломакина установить правило, согласно которому уставной капитал акционерного общества должен формироваться не в момент государственной регистрации общества, а

1 Постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 25 ноября 2008 г. № А60-13454/2008; см., также Постановление Четвертого арбитражного апелляционного суда от 28 октября 2010 г. № А10-1470/2010.

2 Решение Арбитражного суда Калининградской области от 24 марта 2008 г. № А21-388/2007.

после нее¹. В данном случае правоспособность и дееспособность юридического лица возникнут не одновременно. Правоспособность возникнет в момент государственной регистрации юридического лица, а полная дееспособность - лишь после оплаты уставного капитала. До этого момента юридическое лицо может вступать лишь в отношения по размещению и оплате акций. Более того, целесообразно допустить к размещению акций на этом этапе третьих лиц. Такое решение будет соответствовать инвестиционной природе акций.

Распределение как способ размещения применяется также при увеличении уставного капитала акционерного общества за счет его имущества. Акционеры при этом не осуществляют оплаты дополнительных акций. Следует согласиться с Д.В. Ломакиным - такой способ размещения акций не соответствует природе акционерной формы предпринимательской деятельности². На противоречие данного способа размещения акций основным положениям Гражданского кодекса Российской Федерации обращали внимание и другие авторы³.

Дискуссии вызывает вопрос о правовой природе распределения акций. Так, Е.Н. Решетина предлагает рассматривать распределение акций в качестве сделки, но с небольшим уточнением. Эта сделка не обладает признаком автономности, а включается в учредительный договор⁴. Применяют к данным отношениям конструкцию односторонне уполномочивающей сделки, совершаемой эмитентом⁵. В качестве односторонней сделки распределение акций рассматривается и Г.Н. Шевченко⁶. По мнению А.Ю. Синенко, распределение акций при увеличении уставного капитала акционерного общества за счет его имущества по своей сущности вообще является договором дарения, лишь с тем небольшим уточнением, что препятствием для подобной трактовки являются исключительно

1 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 208.

2 Там же. С. 213.

3 См., например: Мурзин Д.В. Ценные бумаги - бестелесные вещи. М.: Статут, 1998. С. 142.

4 Решетина Е.Н. Правовая природа корпоративных эмиссионных ценных бумаг. М.: Городец, 2005. С. 56.

5 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 112.

6 Шевченко Г.Н. Указ. соч. С. 153.

формальные требования закона, а именно статьи 574 и 575 Гражданского кодекса Российской Федерации¹.

Ни с одним из вышеперечисленных подходов не представляется возможным согласиться. Во-первых, это не договор, к данным отношениям применимы все те замечания, которые были сделаны выше относительно решений общего собрания акционеров. Во-вторых, это не односторонняя сделка. В основе данного способа размещения лежит корпоративный акт - соответствующее решение общего собрания акционеров, которое, как мы выяснили выше, сделкой не является.

Следующая группа юридических фактов, составляющая эмиссию - акты публичной власти. Дабы лучше уяснить смысл актов публичной власти как элементов эмиссии акций, необходимо проанализировать иные, близкие по значению акты государственной власти, которые также имеют непосредственное отношение к динамике корпоративных правоотношений.

Влияние актов публичной власти на возникновение и прекращение корпоративных правоотношений всегда было довольно ощутимым. В сфере регламентации корпоративных правоотношений особенно важно соблюдение баланса централизованного и децентрализованного регулирования. Акционерные общества - инструмент аккумуляции капиталов неограниченного круга лиц, поэтому без государственного контроля не избежать серьезных злоупотреблений и нарушений прав инвесторов, приобретших статус акционеров. Кроме того, акции представляют собой действенный финансовый инструмент, позволяющий извлекать значительную прибыль, поэтому развитие акционерного законодательства должно учитывать национальные интересы, что невозможно без государственного вмешательства. Бесспорно, «увлекаться» жесткими государственными методами регулирования гражданско-правовых отношений не стоит. Еще И.Т. Тарасов отмечал нежелательность чрезмерного расширения сферы непосредственного действия центральной власти².

Государственное регулирование осуществляется по-разному: путем установления императивных норм и путем непосредственного участия в

1 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 95-96.

2 Тарасов И.Т. Лекции по полицейскому (административному) праву. М., 1910. С. 163.

корпоративных правоотношениях - издание соответствующих актов, без которых невозможна динамика корпоративных правоотношений.

Первым законодательным актом, регулирующим акционерные общества как самостоятельную правовую конструкцию, стало Положение «О компаниях на акциях», утвержденное 6 декабря 1836 года. Данное положение устанавливало исключительно разрешительный порядок создания акционерного общества. Такой осторожный подход к акционерной форме объединения капиталов наблюдался и в зарубежных законодательствах. Ярчайший пример - акт о мыльных пузырях, принятый в Англии (Закон от 11 июня 1720 года). Bubbles Act запрещал компаниям действовать в качестве корпоративных организаций и распространять акции среди широкой публики без легального полномочия, подтвержденного королевской грамотой или актом парламента¹. Это объясняется тем, что продавались акции несостоятельных компаний, таких как компании по разведению слонов в Великобритании, производству вечного двигателя. Приходится констатировать довольно скудное в этот период регулирование отношений по эмиссии акций. В зарубежных законодательствах предусматривалось составление и опубликование учредителями так называемого проспекта или проекта предприятия. В сущности, этот проспект представлял собой приглашения учредителей к подписке на акции. Отечественный же законодатель ограничился лишь указанием на форму и содержание проектов уставов. Но здесь важно отметить, что кроме устава публиковались также сведения о количестве подлежащих размещению акций, об их цене, об условиях оплаты и о сроках подписки. Только после опубликования устава и проспекта начиналась подписка на акции. В дореволюционном законодательстве предусматривалось «дудное» учредительство, когда все акции подлежали распределению среди учредителей. Явочный порядок создания акционерных обществ предусматривался проектом, разработанным в 1898 г. комиссией под руководством профессора П.П. Цитовича. Но ему не суждено было быть

1 Кибенко Е.Р. Корпоративное право Великобритании. Законодательство. Прецеденты. Комментарии. Киев: Юстиниан, 2003. С. 36 - 37.

реализованным. Революция 1917 года привела к постепенной ликвидации в России акционерной собственности и акционерных компаний.

В период новой экономической политики наблюдается возрождение акционерных обществ. Акционерные общества возникали в явочно-нормативном порядке. Но Гражданским кодексом РСФСР 1922 года и Положением об акционерных обществах 1927 года были довольно подробно регламентированы вопросы создания и регистрации акционерных обществ¹. Так, устанавливалось, что уставы акционерных обществ утверждаются: уставы промышленных акционерных обществ - Высшим Советом Народного Хозяйства Союза ССР; уставы кредитных акционерных обществ - Народным Комиссариатом Финансов Союза ССР; уставы прочих акционерных обществ - Народным Комиссариатом Внешней и Внутренней Торговли Союза ССР. При этом необходимо было получить предварительно разрешение Совета Труда и Оборона на учреждение общества. Кроме того, статьи уставов, которые отступали от действовавших постановлений Центрального Исполнительного Комитета или Совета Народных Комиссаров Союза ССР, а равно центрального исполнительного комитета или совета народных комиссаров соответствующей союзной республики, подлежали утверждению Советом Народных Комиссаров Союза ССР; статьи же уставов, содержащие отступления от действовавших постановлений Совета Труда и Оборона или экономического совещания соответствующей союзной республики, подлежали утверждению Советом Труда и Оборона.

Таким образом, порядок создания акционерных обществ регламентировался довольно жестко, он был достаточно близок к разрешительному. Данное положение, как и дореволюционное законодательство, предусматривало два варианта размещения акций - распределение между учредителями и подписка (публичная или частная). При этом устанавливалось императивное требование - акции на сумму не менее одной пятой уставного капитала подлежали распределению среди учредителей акционерного общества, эти акции не

¹ Гражданский кодекс РСФСР от 31 октября 1922 г. // Известия ВЦИК, 1922, ст. 256; Постановление ЦИК СССР, СНК СССР от 17 августа 1927 г. «Об утверждении Положения об акционерных обществах» // СЗ СССР, 1927, № 49, ст. 499.

подлежали свободному отчуждению до утверждения отчета за второй операционный год общества.

Формально Положение действовало до 1962 года. Основы гражданского законодательства Союза ССР и союзных республик, вступившие в силу 1 мая 1962 года уже не предусматривали такой организационно-правовой формы, как акционерное общество.

С началом 90-х связывают возрождение акционерной формы объединения капиталов. Присутствие государства стало в этот период менее заметным. Постановлением Совета Министров СССР № 590 были утверждены Положение об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью и Положение о ценных бумагах¹. Было установлено, что акции могут быть распространены путем открытой подписки на них либо в порядке распределения всех акций между учредителями. При этом среди учредителей в обязательном порядке распределялось не менее 25 процентов уставного фонда. Распределенные среди учредителей акции не подлежали отчуждению в течение двух лет. Установлен упрощенный по сравнению с ранее действовавшим законодательством порядок создания акционерных обществ. Для регистрации необходимо было подать заявление о регистрации общества; нотариально заверенные копии учредительных документов. При этом отказано в регистрации могло быть только по мотивам нарушения установленного порядка создания обществ, а также несоответствия учредительных документов требованиям законодательства. Позже принимались и другие акты, которые мало чем отличались от вышеназванного положения².

В настоящее время роль государства достаточно заметна. Если придерживаться вышеназванной классификации, то, во-первых, отечественное законодательство характеризуется наличием немалого количества императивных

1 Постановление Совмина СССР от 19 июня 1990 г. № 590 «Об утверждении Положения об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью и Положения о ценных бумагах» // СП СССР, 1990, № 15, ст. 82.

2 Постановлением Совета Министров РСФСР 25 декабря 1990 г. № 601 «Об утверждении Положения об акционерных обществах» // СП РСФСР, 1991, № 6, ст. 92; Основы гражданского законодательства Союза ССР и республик от 31 мая 1991 г. // Ведомости СНД и ВС СССР, 26.06.1991, № 26, ст. 733; Закон РСФСР от 25 декабря 1990 г. № 445-1 «О предприятиях и предпринимательской деятельности» // Ведомости СНД и ВС РСФСР, 1990, № 30, ст. 418.

норм, они имеются и в Гражданском кодексе, и Федеральном законе «Об акционерных обществах», и в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг», во-вторых, возникновение корпоративных правоотношений немыслимо без соответствующих актов государственной власти. Так, юридическое лицо, и акционерное общество в частности, возникает с момента государственной регистрации. До государственной регистрации не приходится говорить о правоспособности акционерного общества, а это - неременная предпосылка корпоративных правоотношений.

В настоящее время процедура регистрации юридических лиц регламентирована Федеральным законом «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей»¹. Этим законом предусмотрена более чем либеральная процедура регистрации юридических лиц. Регистрирующий орган не проверяет на предмет соответствия федеральным законам или иным нормативным правовым актам Российской Федерации форму представленных документов (за исключением заявления о государственной регистрации) и содержащиеся в представленных документах сведения. А статьей 23 предусмотрен исчерпывающий перечень оснований для отказа в государственной регистрации. Таким образом, установлен заявительный порядок государственной регистрации юридических лиц.

На отсутствие контрольных функций у регистрирующих органов не раз обращали внимание суды. Так, при рассмотрении одного из дел Арбитражный суд Костромской области подчеркнул, что достоверность сведений, указанных в документах, подаваемых на регистрацию, заявитель удостоверяет своей подписью, следовательно, он несет ответственность за их содержание и за соблюдение всех предусмотренных законодательством процедур. А налоговый орган не наделен законом правом проверять документы юридического лица, представляемые для государственной регистрации, на предмет достоверности содержащихся в них сведений и соответствия их законодательству².

1 Федеральный закон от 8 августа 2001 г. № 129-ФЗ «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» // СЗ РФ, 2001, № 33 (часть I), ст. 3431.

2 Решение Арбитражного суда Костромской области от 10 октября 2006 г. № А31-2530/2006-15.

Вопроса о том, насколько обоснованно такое решение законодателя, выходит за рамки настоящего исследования, но, тем не менее, целесообразно все-таки коснуться этой проблемы. С одной стороны, такой мягкий подход законодателя отвечает требованиям динамично развивающегося оборота. Иное решение вопроса, а именно наделение регистрирующих органов полномочиями проверки подаваемых на регистрацию документов, значительно затруднило, а главное замедлило бы процесс регистрации юридических лиц. Стремление максимально расширить свободу образования юридических лиц характерно и для зарубежных государств. Впервые явочный порядок создания юридических лиц был закреплен законом Нью-Йорка 1811 года. Более того, в настоящее время в США действует теория корпорации *de facto*. При выполнении определенных условий объединение лиц считается корпорацией даже без государственной регистрации. Более того, третьи лица не вправе отрицать существование корпорации¹. В Англии существующее деление юридических лиц на созданные на основании специального акта парламента и созданные на основании общего акта парламента теряет практическое значение. Но нельзя игнорировать природу акта государственной регистрации. Так, О.А. Красавчиков отмечал, что акты регистрации, осуществляемой государственными органами, являются разновидностями актов государственного контроля, которые служат средством выражения государственного отношения к неким гражданско-правовым связям, складывающимся вне инициативы данного органа управления, и содержание которых определяется в соответствии с законом самими сторонами гражданского правоотношения². Думается, не приходится говорить о реализации контрольной функции при явочном порядке регистрации юридических лиц. А контроль, как известно, является одной из целей государственной регистрации, наряду с защитой интересов всех участников имущественного оборота путем констатации факта создания юридического лица, с фискальными целями, с получением статистических сведений, необходимых для управления в сфере экономики, с

1 Зайцева В.В. Юридические лица // Гражданское и торговое право капиталистических государств / Отв. ред. Е.А. Васильев. С. 86.

2 Красавчиков О.А. Категории науки гражданского права. Избранные труды. В 2 т. Т. 2. М.: Статут, 2005. С. 183.

предоставлением всем участникам правоотношений достоверных сведений о юридических лицах¹. Вряд ли предусмотренная законом возможность последующей ликвидации юридического лица, созданного с грубыми нарушением законодательства, позволяет оперативно реагировать на нарушения, защищать интересы кредиторов. Поэтому, как нам кажется, слишком уж «увлекаться» либеральными идеями в данном вопросе не следует. Необходимо соблюдение определенного баланса интересов оборота, создаваемых юридических лиц и общества в целом, потенциальных кредиторов.

Безусловно, в настоящее время, с учетом развития корпоративного законодательства нельзя согласиться с высказыванием И.Т. Тарасова о том, что единственно целесообразным является применение только концессионной системы учреждения корпораций². Но совсем обойтись без элементов разрешительного порядка регистрации юридических лиц невозможно. Так, во Франции в разрешительном порядке создаются торговые товарищества, учредителями которых являются иностранцы, в Германии - учреждения, страховые общества, банки. Элементы разрешительного порядка можно усмотреть и в отечественном законодательстве. Так, статья 27 Федерального закона «О защите конкуренции» устанавливает обязательное получение предварительного согласия антимонопольного органа на создание и реорганизацию коммерческих организаций при определенных условиях³. Несоблюдение данного требования представляет собой административное правонарушение, предусмотренное статьей 19.8 Кодекса об административных правонарушениях⁴. Причем о факте правонарушения свидетельствует

1 Звоницкий А. К вопросу о значении торговой регистрации для третьих лиц: случай из судебной практики // Право и жизнь. 1925. № 4 - 5. С. 57 - 59.

2 Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. М.: Статут, 2000. С. 257.

3 Федеральный закон от 26 июля 2006 г. № 135-ФЗ «О защите конкуренции» // СЗ РФ, 2006, № 31 (1 ч.), ст. 3434.

4 Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30 декабря 2001 г. № 195-ФЗ // СЗ РФ, 2002, № 1(ч. 1), ст. 1.

непредставление соответствующих документов¹. Положительно также наличие в законодательстве иных составов административных правонарушений - статья 14.25 Кодекса об административных правонарушениях Российской Федерации. Нам кажется, что целесообразно наделение регистрирующих органов определенными контрольными полномочиями, дабы наиболее серьезные и грубые нарушения могли быть раскрыты уже на стадии регистрации юридического лица.

Необходимо отметить, что при разработке Проекта Гражданского кодекса, велись оживленные дискуссии по данному вопросу. Правоведами обращалось внимание на несовершенства действующего законодательства о регистрации юридических лиц. По мнению Е.А. Суханова, отечественный подход к регистрации юридических лиц «сверхлиберальный» и ведет к развитию многообразных злоупотреблений. Регистрация, результаты которой обладают публичной достоверностью, неизбежно требует юридически квалифицированной проверки (экспертизы) учредительных документов и личности учредителей, и должна осуществляться такая проверка не налоговыми, а специализированными организациями². С.В. Сарбаш также отмечает, что значительное сокращение контрольно-надзорных функций государственных органов привело к тому, что объективно необходимая потребность в надлежащем осуществлении такой регистрации оказалась не удовлетворенной. По его мнению, необходимо установление ясных и четких правил проверки тех данных, которые требуются для регистрации юридического лица. Но при этом, С.В. Сарбаш выступает против установления правила о правовой экспертизе уставных документов. Он также допускает, возложение функций по проверке соответствующих данных на государственные регистрирующие органы, органы юстиции, нотариусов, торгово-промышленные палаты³. В Концепции развития гражданского законодательства Российской Федерации предлагалось установить обязательную проверку

1 См., например: Решение Арбитражного суда Удмуртской Республики от 30 января 2009 г. № А71-12841/2008; Решение Арбитражного суда Республики Татарстан от 28 июля 2009 г. № А65-10221/2009.

2 Суханов Е.А. О Концепции развития законодательства о юридических лицах // Журнал российского права. 2010. № 1. С. 5-12.

3 Сарбаш С.В. Направления совершенствования законодательства о регистрации юридических лиц // Вестник гражданского права. 2010. № 1. С. 29

достоверности и соответствия действующему законодательству содержания учредительных документов, а также вносимых в них изменений¹. В действующей редакции Гражданского кодекса Российской Федерации устанавливается, что уполномоченный государственный орган обязан провести в порядке и срок, которые предусмотрены законом, проверку достоверности данных, включаемых в реестр.

Акт регистрации юридического лица - это ненормативный акт. Разграничение нормативных и ненормативных актов осуществляется по целому ряду признаков. Так, М.Н. Марченко предлагает следующие критерии: нормативные акты содержат в себе общие предписания в виде норм права и рассчитаны на многократное применение, тогда как вторые не содержат в себе норм права, а содержат лишь предписания индивидуального характера. Нормативно-правовые акты адресованы широкому, точнее - неопределенному кругу юридических и физических лиц, в то время как индивидуальные акты обращены к строго определенным лицам или кругу лиц и издаются по вполне определенному поводу (установление мемориальной доски, прием на работу и увольнение, уход на пенсию и т.д.). И, наконец, нормативно-правовыми актами охватывается весьма широкий круг общественных отношений, а индивидуальные акты рассчитаны лишь на строго определенный вид общественных отношений. Действие индивидуального акта завершается с прекращением существования конкретных общественных отношений, в то время как нормативно-правовые акты продолжают действовать независимо от того, существуют ли конкретные отношения, предусмотренные данным актом². Если мы проанализируем акт о государственной регистрации юридического лица, то неизбежно придем к выводу о том, что он подпадает под эти признаки. Данный акт не содержит норм права, адресован строго определенному кругу лиц (учредителям), издается по определенному поводу - создание юридического лица, а соответственно и регулирует строго определенные общественные отношения, в отсутствие зарегистрированного

1 «Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации» // «ВВАС РФ», 2009, № 11.

2 Марченко М.Н. Указ. соч. С. 511.

юридического лица теряет смысл и акт регистрации. Именно поэтому при ликвидации юридического лица и аннулируется и соответствующая запись в Едином реестре юридических лиц.

Акт государственной регистрации - это правовой акт, хоть и ненормативный, он имеет правоустанавливающее значение. Создаваемое юридическое лицо наделяется правоспособностью. Признание акта государственной регистрации недействительным не влияет ретроспективно на эту правоспособность. Юридическое лицо признается созданным, а при признании акта регистрации недействительным может быть ликвидировано. Именно поэтому государственную регистрацию нельзя признать сделкой. Как подчеркнул в одном из своих решений ФАС Поволжского округа, признание недействительной государственной регистрации возможно по итогам подачи заявления о признании недействительным акта государственного органа в порядке статьи 24 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации, но не в порядке последствий недействительности сделки¹.

Близки по своей природе к акту регистрации юридического лица административные акты, издаваемые в процессе эмиссии. По характеру воздействия на соответствующие отношения их можно разделить на положительные и отрицательные. Одни акты положительно влияют на эмиссию акций (акты регистрации выпуска ценных бумаг, проспекта ценных бумаг, отчета об итогах выпуска ценных бумаг), другие же отрицательно (решение о признании выпуска несостоявшимся, решение о приостановлении эмиссии). Так же как и акт регистрации юридического лица, акты регистрации, издаваемые в процессе эмиссии ценных бумаг, являются актами государственного контроля. Анализ данной группы юридических фактов целесообразно начать с рассмотрения государственной регистрации выпуска (дополнительного) выпуска ценных бумаг.

Как мы выяснили выше, в момент государственной регистрации выпуска появляются ценные бумаги (акции) как объекты гражданских прав. То есть административным актом в оборот вводятся новые объекты. Нельзя не заметить сходства с государственной регистрацией юридических лиц, когда

¹ Постановление ФАС Поволжского округа от 20 сентября 2010 г. № А12-17016/2009.

соответствующим государственным актом фиксируется факт создания нового субъекта права. До государственной регистрации выпуска ценных бумаг недопустимо их размещение. О недопустимости имеющихся в законе исключений говорилось выше.

Акт государственной регистрации выпуска ценных бумаг, так же как и акт государственной регистрации юридического лица - административный акт, индивидуальное решение, он соответствует всем вышеперечисленным признакам ненормативного акта. Акт регистрации выпуска акций не содержит в себе норм права. Данный акт носит конститутивный характер, имеет правоустанавливающее значение. Он адресован определенному кругу лиц - эмитентам акций и акционерам (в случае регистрации выпуска после размещения ценных бумаг), порождает конкретные правовые последствия: эмитенты получают «разрешение» на размещение своих акций, а акционеры, соответственно, на их отчуждение - до государственной регистрации выпуска ценных бумаг и отчета об итогах выпуска не допускается обращение ценных бумаг. Иных лиц акт государственной регистрации выпуска ценных бумаг не затрагивает. Акт государственной регистрации рассчитан на строго определенный вид общественных отношений - отношения по эмиссии ценных бумаг, эмиссионные правоотношения (отношения, выделенные в одну группу по функциональному, а не по предметному признаку). Далее - при регистрации выпуска ценных бумаг ему присваивается индивидуальный государственный регистрационный номер. В отсутствие ценных бумаг бессмыслен и акт регистрации. Не случайно Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» установлено, что с момента государственной регистрации выпуска ценных бумаг заявление в суд с требованием о признании решения регистрирующего органа о государственной регистрации выпуска ценных бумаг недействительным возможно только одновременно с заявлением требования о признании соответствующего выпуска ценных бумаг недействительным (п. 4 ст. 26). На ненормативность актов государственной регистрации выпуска ценных бумаг не раз обращали судебные инстанции¹.

1 См., например: Постановление Третьего арбитражного апелляционного суда от 2 июля 2012 г. № А74-5657/2011; Постановление ФАС Московского округа от 24 января 2006г., 17 января 2006 г. № КГ-А40/13596-05.

Вопрос о последствиях признания акта государственной регистрации выпуска ценных бумаг гораздо сложнее, нежели аналогичный применительно к государственной регистрации юридических лиц. Так же как и при регистрации юридического лица, в случае, если будут обнаружены серьезные нарушения, допущенные в процессе эмиссии, выпуск акций может быть признан несостоявшимся или недействительным.

Не допускается совершение сделок, реклама, публичное объявление цен покупки и (или) предложение акций выпуска, признанного недействительным или несостоявшимся. Такое решение законодателя вполне объяснимо и логично. При признании акта о регистрации выпуска ценных бумаг недействительным (как и любого другого ненормативного акта) возникают последствия на будущее. Но как быть с изъятием из обращения ценных бумаг и возвращением владельцем таких ценных бумаг денежных средств, полученных в счет оплаты ценных бумаг (сходство с недействительной сделкой налицо)?

В своем решении от 27 февраля 2001 года Верховный Суд Российской Федерации определил, что в случае признания выпуска ценных бумаг несостоявшимся или недействительным должны применяться общие положения о последствиях недействительности сделки, предусмотренные статьей 167 Гражданского кодекса Российской Федерации¹. Вряд ли такое решение вопроса можно признать удачным. Институт изъятия акций из оборота не совсем укладывается в признание сделки недействительной. Так, последствия признания сделки недействительной применимы только к ее сторонам. В нашем же случае акции изымаются у всех владельцев, а не только у первых приобретателей, то есть независимо от того, являлись они стороной недействительной сделки или нет. Более того, такое решение вопроса не соответствует природе ценных бумаг. В соответствии со статьей 2 Закона «О рынке ценных бумаг» акция закрепляет права владельца, которые подлежат безусловному осуществлению. Кроме того, статья 147 Гражданского кодекса Российской Федерации устанавливает, что отказ от исполнения обязательства, удостоверенного ценной бумагой, со ссылкой на отсутствие основания обязательства либо на его недействительность не

¹ Решение Верховного Суда РФ от 27 февраля 2001 г. № ГКПИ 2001-51.

допускается. Поэтому не совсем понятно, как нарушения эмитента могут повлиять на осуществление прав, закрепленных акцией.

Распространение на данные отношения режима сделок таит в себе серьезные опасности, может стать источником недопустимых злоупотреблений. Так, в Информационном письме Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации «Обзор практики разрешения споров, связанных с отказом в государственной регистрации выпуска акций и признанием выпуска акций недействительным» среди нарушений, которые могут быть основанием для признания выпуска недействительным такие, которые, по сути, не являются существенными, например, дата протокола общего собрания акционеров не совпадала с датой проведения самого собрания¹. Более того, не стоит забывать о том, что регистрирующие органы не проверяют представленные на регистрацию документы на предмет соответствия закону.

Как нам кажется, подобное игнорирование теоретических основ эмиссии ценных бумаг недопустимо. Существующая на сегодняшний день практика не соответствует сущности ценной бумаги, в первую очередь, ее публичной достоверности. Далее, такой подход не соотносится с теорией ненормативных правовых актов, признание их недействительными, как было показано выше, существенным образом отличается от признания сделок недействительными.

Решение вопроса признания акта государственной регистрации недействительным должно быть иным. Во-первых, необходимо возложить на регистрирующие органы полномочия по проверке представляемых документов. В настоящее время такие функции предусмотрены лишь для строго определенных ситуаций (п. 2.5.9 Стандартов). Положительно также, что введена такая конструкция как предварительное рассмотрение документов, необходимых для государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг. В случае если государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг сопровождается регистрацией проспекта ценных бумаг, эмитент вправе обратиться в регистрирующий орган с заявлением о предварительном

¹ Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 23 апреля 2001 г. № 63 «Обзор практики разрешения споров, связанных с отказом в государственной регистрации выпуска акций и признанием выпуска акций недействительным» // «ВВАС РФ», 2001, № 7.

рассмотрении документов, необходимых для осуществления государственной регистрации такого выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг. Регистрирующий орган же обязан предварительно рассмотреть представленные документы и принять решение об их соответствии или несоответствии требованиям законодательства Российской Федерации в течение 30 дней с даты их получения.

Автором не отрицается, что возложение на регистрирующие органы полномочий по проверке представляемых документов повлияет на оперативность регистрации, но при таком подходе будут максимально соблюдены права и законные интересы инвесторов. Только в таком случае будут в полной мере осуществлены функции государственной регистрации - подтверждающая, фиксирующая, контрольная, охранительная, информационная, фискальная. Нам также кажется, что необходим гибкий дифференцированный подход. Чем шире круг потенциальных приобретателей, тем больше контрольных функций должно быть возложено на регистрирующий орган. Регистрацию же можно значительно упростить, если речь идет об эмиссии акций закрытых акционерных обществ. Известно, например, что законодательство США устанавливает возможность размещения ценных бумаг непосредственно среди квалифицированных институциональных покупателей (Qualified Institutional Buyers), они размещаются частным образом и перепродаются затем другим квалифицированным институциональным покупателям¹. Во-вторых, в случае обнаружения нарушений после государственной регистрации, акции должны подлежать выкупу эмитентом по рыночной цене с последующим погашением. Как нам кажется, негативные последствия нарушений закона должен нести эмитент, а никак не добросовестный приобретатель ценных бумаг.

Тем более нет оснований признавать сделки с акциями недействительного или несостоявшегося выпуска недействительными. Косвенным подтверждением данного тезиса может служить Постановление Пленума Верховного

1 Investment Dealer's Digest. November 4, 1991. P. 10.

Арбитражного Суда Российской Федерации от 17 декабря 2009 года¹. Пункт 4 данного постановления устанавливает, что сделки с ценными бумагами, выпуск которых не прошел государственную регистрацию, не могут быть признаны недействительными в связи с отсутствием таковой. Целесообразно также привести решение Верховного Суда Российской Федерации от 10 июля 2000 года². Из этого решения следует, что именно момент аннулирования государственной регистрации - это момент прекращения существования акций. То есть аналогично ситуации с регистрацией юридических лиц, до признания выпуска недействительным или несостоявшимся акции существуют как объекты гражданских прав. К сожалению, судебная практика в данном вопросе непоследовательна. Так, при пересмотре одного из дел Президиум Высшего Арбитражного Суда оставил решения нижестоящих судебных инстанций о признании недействительными сделок по размещению акций недействительного выпуска без изменений³.

К административным актам в составе эмиссии относится государственная регистрация проспекта ценных бумаг. Данный элемент состава эмиссии не всегда имеет место быть. В соответствии с пунктом 2 статьи 19 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг сопровождается регистрацией их проспекта в случае размещения эмиссионных ценных бумаг путем открытой подписки или путем закрытой подписки среди круга лиц, число которых превышает 500. Проспект ценных бумаг содержит существенную информацию об эмитенте, о порядке и условиях размещения ценных бумаг. Безусловно, такой порядок регистрации выпуска значительно усложнен. Но иное решение вопроса недопустимо, так как, когда акции размещаются среди большого количества лиц, значительно возрастает риск нарушения прав инвесторов. Ознакомившись с

1 Постановление Пленума ВАС РФ от 17 декабря 2009 г. №90 «О некоторых вопросах практики применения Федерального закона «О государственной регистрации выпусков акций, размещенных до вступления в силу Федерального закона «О рынке ценных бумаг» без государственной регистрации». // «ВВАС РФ», № 2, февраль, 2010.

2 Решение Верховного Суда РФ от 10 июля 2000 г. № ГКПИ 00-520.

3 Постановление Президиума ВАС РФ от 5 сентября 2006 г. № 4375/06.

проспектом ценных бумаг, потенциальный инвестор сможет принять взвешенное решение о приобретении акций. Государственная регистрация проспекта ценных бумаг возлагает на эмитента определенные обязанности публичного характера. Так, эмитент обязан осуществлять раскрытие информации в форме: ежеквартального отчета эмитента эмиссионных ценных бумаг (ежеквартальный отчет); сводной бухгалтерской (консолидированной финансовой) отчетности эмитента; сообщений о существенных фактах. Действующим законодательством детально урегулированы вопросы составления проспекта ценных бумаг, а именно установлено, кем утверждается проспект, кем подписывается. Стоит обратить внимание на то, что законодателем установлены достаточно жесткие требования. Но, как нам кажется, такой подход вполне обоснован. Кроме того, заслуживает одобрения наделение органов, осуществляющих государственную регистрацию выпусков ценных бумаг, определенными контрольными функциями, проанализированными выше.

На протяжении нескольких лет проводились дискуссии по вопросу создания финансового мегарегулятора в России. Такой контролирующий орган успешно функционирует во многих зарубежных государствах - Великобритании, Дании, Норвегии, Швеции и других. В отечественном правовом порядке предлагалось создание мегарегулятора либо на базе Центрального банка, либо на базе ФСФР. В итоге с 1 сентября 2013 года соответствующие полномочия были переданы Центральному Банку. На него возложены следующие функции:

- разработка и проведение политики развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации (во взаимодействии с Правительством РФ);
- регулирование, контроль и надзор за деятельностью некредитных финансовых организаций (в том числе страховых, клиринговых, микрофинансовых организаций, НПФ, ПИФ и др.);
- контроль и надзор за соблюдением эмитентами требований законодательства РФ об акционерных обществах и ценных бумагах;
- регулирование, контроль и надзор в сфере корпоративных отношений в акционерных обществах;

- защита прав и законных интересов акционеров и инвесторов на финансовых рынках, страхователей, застрахованных лиц и выгодоприобретателей, а также застрахованных лиц по обязательному пенсионному страхованию, вкладчиков и участников негосударственного пенсионного обеспечения¹.

Безусловно, главным плюсом создание единого контролирующего органа станет унификация со всеми вытекающими последствиями. Но с другой стороны, подобного рода централизация может привести к излишней бюрократизации, неэффективности управления. Именно поэтому внедрять такой институт необходимо с осторожностью, четко предусмотрев в соответствующих документах порядок и принципы распределения полномочий между подразделениями мегарегулятора, конкретные функции мегарегулятора, соответствующие меры для предупреждения злоупотреблений.

Необходимо определиться с природой проспекта ценных бумаг. Часто проспект ценных бумаг рассматривают в качестве публичной оферты². Интересна позиция Г.Н. Шевченко. По ее мнению, проспект ценных бумаг может быть как публичной офертой, так и приглашением делать оферты³. Так, проспект ценных бумаг может рассматриваться как публичная оферта только при публичном размещении ценных бумаг путем открытой подписки. В остальных же случаях проспект ценных бумаг представляет собой приглашение делать оферты. А.Ю. Синенко также полагает, что проспект ценных бумаг - это оферта. Причем он уточняет, что если ценные бумаги предлагаются к открытому размещению среди заранее неограниченного круга лиц - это пример публичной оферты, в случае же размещения ценных бумаг среди заранее ограниченного круга лиц, проспект эмиссии выступает в роли обычной оферты, указывающей лиц, к которым обращено предложение заключить договор, или критерии их определения⁴. Исследователь, однако, отмечает, что проспект эмиссии может рассматриваться

1 Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ (ред. от 28.12.2013) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» // СЗ РФ, 2002, № 28, ст. 2790.

2 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 65; Гороватер В.Г. Указ. соч. С. 106; Решетина Е.Н. Указ. соч. С. 133-135.

3 Шевченко Г.Н. Указ. соч. С. 138.

4 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 62.

примером оферты только при соблюдении следующих условий: 1) эмитент должен предпринять активные действия по направлению проспекта потенциальным приобретателям или сделать его доступным для них иным способом; 2) проспект эмиссии содержит прямое указание на то, что является офертой¹.

Под публичной офертой понимают содержащее все существенные условия договора предложение, из которого усматривается воля лица, делающего предложение, заключить договор на указанных в предложении условиях с любым, кто отзовется. Проспект ценных бумаг, действительно, содержит существенные условия договора. Но можно ли в проспекте ценных бумаг усмотреть волю акционерного общества заключить договор с любым, кто отзовется? Думается, ответ на этот вопрос должен быть отрицательным. Проспект ценных бумаг носит строго информационный характер. Его функция - не в заключении договора, а в защите потенциальных инвесторов. Не представляется возможным применение конструкции публичной оферты к акционерным обществам. Последние просто не в состоянии заключить договор с каждым, кто изъявит такое желание. Ведь решение о размещении и проспект ценных бумаг содержат информацию о количестве размещаемых акций. Отозвавшихся на проспект может быть гораздо больше. А, как известно, лицо, совершившее необходимые действия в целях акцепта оферты, вправе требовать от лица, сделавшего такое предложение, исполнения договорных обязательств. Не совсем понятно как в таком случае быть акционерному обществу. Д.В. Ломакин справедливо приводит Положение «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг»² (пункт 2.7 раздела II Приложения № 8), которое предусматривает, что проспект ценных бумаг должен содержать сведения о порядке направления оферты и порядке получения акцепта³. Соответственно, сам проспект офертой не является. Крайне неудачной нам кажется формулировка, содержащаяся в Постановлении

1 Там же. С. 63-64.

2 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 205.

3 Приказ ФСФР от 4 октября 2011 г. № 11-46/пз-н «Об утверждении Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти, № 8, 2012.

Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 15 апреля 1997 г. - «предложение о заключении сделки»¹.

Акт государственной регистрации проспекта ценных бумаг также представляет собой ненормативный акт. Соответственно, условия его обжалования аналогичны условиям обжалования акта государственной регистрации выпуска. Необходимо обратить внимание на следующее. Если в проспекте ценных бумаг содержится недостоверная информация, сведения не соответствующие законодательству Российской Федерации, если подписавший проспект ценных бумаг финансовый консультант не соответствует установленным требованиям, то выпуск акций может быть признан недействительным². Законодатель также пошел по пути применения к данным отношениям конструкции, предусмотренной статьей 167 Гражданского кодекса Российской Федерации. В принципе здесь нельзя усмотреть какого-то самостоятельного института. Не случайно регистрация выпуска и проспекта осуществляется одновременно. Несоответствие проспекта ценных бумаг закону - это одно из оснований признания акта государственной регистрации выпуска недействительным, поэтому законодателем установлены аналогичные последствия. Но между этими ненормативными актами все-таки есть существенное различие. Дело в том, что, как мы выяснили выше, государственная регистрация выпуска носит конститутивный характер, в момент государственной регистрации выпуска создаются акции как объекты гражданских прав. Регистрация проспекта выполняет только одну функцию - контрольную. Факт регистрации проспекта ценных бумаг означает, что содержащиеся в нем сведения достоверны и соответствуют действительности, а сам проспект составлен с соблюдением установленных законом требований. Соответственно, после его регистрации оспорить соответствующий административный акт можно лишь в судебном порядке, причем одновременно с признанием выпуска акций недействительным.

1 Постановление Президиума ВАС РФ от 15 апреля 1997 г. № 43/97.

2 См., например: Решение Арбитражного суда Республики Калмыкия от 25 августа 2005 года № А22-1592/2004.

Завершается процедура эмиссии также административным актом - государственной регистрацией отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг. Законом установлен перечень сведений, который должен содержать отчет об итогах выпуска. Установлено также, кем он должен быть утвержден и подписан. Представление в регистрирующий орган утвержденного и подписанного уведомления означает, что лица, его подписавшие, гарантируют достоверность и полноту всей информации, содержащейся в отчете (уведомлении) об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг. Кроме того, вместе с отчетом в регистрирующий орган представляются документы, подтверждающие соблюдение эмитентом требований законодательства Российской Федерации, определяющих порядок и условия размещения ценных бумаг, утверждения отчета об итогах выпуска ценных бумаг, раскрытия информации, и иных требований, соблюдение которых необходимо при размещении ценных бумаг. Стандартами эмиссии установлен перечень этих документов (п. 2.8.10). С принятием ныне действующих Стандартов в данный перечень дополнительно была включена копия (выписка из) протокола собрания (заседания) уполномоченного органа управления эмитента (приказа, распоряжения или иного документа уполномоченного лица), которым принято решение об отказе от размещения ценных бумаг. Этот документ представляется в случае отказа эмитента от размещения ценных бумаг и представления отчета об итогах их выпуска (дополнительного выпуска), содержащего информацию о том, что ни одна ценная бумага не размещена.

Регистрирующий орган отвечает только за полноту зарегистрированного отчета. Такое решение законодателя вполне компенсируется нормой о том, что лица, подписавшие или утвердившие отчет (уведомление) об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг (проголосовавшие за утверждение отчета (уведомления)), несут солидарно субсидиарную ответственность за убытки, причиненные эмитентом инвестору и (или) владельцу ценных бумаг вследствие содержащейся в указанном отчете (уведомлении) недостоверной, неполной и (или) вводящей в заблуждение информации, подтвержденной ими. (п. 2.8.9 Стандартов) Это свидетельствует о том, что

законодательство о рынке ценных бумаг исходит из принципа достоверности сведений, содержащихся в отчете об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг¹.

Стандартами предусмотрен более ограниченный по сравнению с ранее действовавшими Стандартами² перечень оснований отказа в государственной регистрации отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг. Эти основания распадаются на три группы - нарушения, допущенные в процессе эмиссии, отказ от устранения этих нарушений и ложные либо недостоверные сведения. Как нам кажется, такой подход отличается большей стройностью и логичностью.

Другую группу административных актов составляют решения о признании выпуска несостоявшимся; решение о приостановлении эмиссии.

Решение о приостановлении эмиссии может быть принято регистрирующим органом только до государственной регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг. Приостановление эмиссии представляет собой установление временного запрета на осуществление действий, связанных с эмиссией ценных бумаг. Приостановление эмиссии преследует вполне конкретные цели, а именно устранение допущенных эмитентом нарушений. По результатам рассмотрения отчета эмитента об устранении нарушений, повлекших приостановление эмиссии ценных бумаг, принимается письменное уведомление о разрешении возобновления эмиссии ценных бумаг. Соответственно не затрагивается динамика корпоративных правоотношений. Эмиссия возобновляется и может быть успешна завершена. В противном случае принимается решение о признании выпуска ценных бумаг несостоявшимся. Выпуск ценных бумаг может быть признан несостоявшимся по решению регистрирующего органа и по другим основаниям. Принятие такого решения означает прекращение корпоративных правоотношений. То есть административные акты влекут прекращение гражданских правоотношений. Справедлива и обоснована критика данного законодательного

1 Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 10 ноября 2008 г. № А32-11917/2007.

2 Приказ ФСФР от 25 января 2007 г. № 07-4/пз-н «Об утверждении стандартов эмиссии ценных бумаги и регистрации проспектов ценных бумаг» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти, 2007, № 25.

решения¹. Так, Г.Н. Шевченко отмечает, что возможна ситуация, когда формальное нарушение может повлечь последствия, затрагивающие интересы широкого круга лиц, в том числе и публично-правовые интересы. Применение такой меры допустимо исключительно в судебном порядке.

Таким образом, проникновение публично-правовых элементов в рассматриваемые отношения достаточно существенно. Нередко от административных актов напрямую зависит динамика корпоративных правоотношений. Активное государственное вмешательство обусловлено, во-первых, природой акций. Такой мощнейший финансовый инструмент способен вовлекать в гражданские правоотношения широкий круг лиц, создавая благодатную почву для злоупотреблений. Во-вторых, не приходится говорить о равенстве участников соответствующих отношений - инвестор всегда будет более слабой стороной в профессиональном, информационном и часто материальном плане. Соответственно он нуждается в государственной защите. Но, позиция законодателя не безупречна. С одной стороны, функции регистрирующих органов должны быть расширены - контрольные полномочия на стадии регистрации выпуска, а с другой, существенно ограничены - недопустимо признание выпуска несостоявшимся в административном порядке. Необходимо также пересмотреть гражданско-правовые последствия признания акта государственной регистрации недействительным.

Следующую группу элементов состава эмиссии составляют гражданско-правовые сделки. Они заключаются при размещении акций посредством подписки.

Тезис о том, что в процессе подписки заключаются гражданско-правовые договоры, не бесспорен в литературе. Особенно острые дискуссии данный вопрос вызывал в дореволюционной России. Подписку определяли и как договор, и как одностороннее волеизъявление, и даже как элемент единого по своей сути процесса создания акционерного общества.² Позже подписку стали

1 См., например: Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008 С. 200-201; Шевченко Г.Н. Указ. соч. С. 171.

2 Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. М.: Статут, 2000. С. 255.

рассматривать в качестве договора в пользу третьего лица, в качестве односторонней сделки подписчика, в качестве сделки особого рода. Анализ действующего законодательства позволяет сделать вывод о том, что отношения по подписке укладываются в конструкцию двустороннего договора. Сторонами этого договора являются акционерное общество и подписчик - лицо, приобретающее ценные бумаги (п. 7.2.1 Стандартов).

С другими подходами согласиться не представляется возможным. Во-первых, договор в пользу третьего лица не может быть основанием для возникновения у третьего лица юридических обязанностей. Согласно рассматриваемому подходу учредители заключают с приобретателем акций соглашение о подписке на акции в пользу акционерного общества. А в соответствии с действующим законодательством на акционерное общество возлагаются определенные обязанности по отношению к акционерам. Во-вторых, подписку нельзя рассматривать в качестве односторонней сделки подписчика, так как акционерное общество играет существенную роль в этом процессе, именно акционерное общество определяет все существенные условия заключаемого договора и, в первую очередь, условия о предмете - решением о размещении устанавливается количество и тип размещаемых акций - на основе данного положения решения о размещении позже конкретизируется предмет договора. В-третьих, выделение особых инвестиционных сделок связано с тем, как авторы понимают момент возникновения ценных бумаг, а именно этот момент не связывают с государственной регистрацией выпуска ценных бумаг¹. Следует согласиться с Д.В. Ломакиным в том, что инвестиционные правоотношения могут вполне возникнуть и на основании сделок купли-продажи². В-четвертых, сложнее всего согласиться с тем, что подписка создает не обязательство, а субъект права. Безусловно, в процессе размещения акций возникают отношения членства, появляется управомоченное по акциям лицо, но это результат соответствующих явлений, а не их природа.

1 Гороватер В.Г. Указ. соч. С. 98.

2 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 224.

По своей природе отношения по подписке представляют собой именно договор, участниками которого, с одной стороны, является акционерное общество, а с другой - подписчик. Нередко к отношениям, возникающим в рамках подписки, пытаются применить конструкцию договора присоединения. Так, А.Ю. Синенко полагает, что в силу того, что условия договоров по размещению ценных бумаг фиксируются в решении о размещении ценных бумаг, а потенциальные приобретатели не вправе настаивать на изменении условий договора, которые определены органами управления акционерным обществом, рассматриваемые отношения вполне укладываются в конструкцию договора присоединения¹. Г.Н. Шевченко также придерживается аналогичной точки зрения, отмечая, что эмитент определяет условия договора, к которым приобретатель вынужден присоединиться либо отказаться от приобретения ценных бумаг².

Отношения по подписке неоднородны. Первую группу составляют отношения, когда подписчик не осуществляет имеющегося права, а лишь подает акционерному обществу оферту. Условия договора не фиксируются в решении о размещении ценных бумаг. Этим решением лишь устанавливается порядок заключения договоров, направленных на приобретение размещаемых ценных бумаг. В соответствии с установленным порядком поступают и регистрируются предложения (оферты) о приобретении размещаемых ценных бумаг. Именно поэтому представляется невозможным согласиться с трактовкой заключаемых в процессе подписки договоров в качестве договоров присоединения, ведь условия, разработанные акционерным обществом, доводятся до подписчиков не в форме оферты, а в виде предложения делать оферты.

Вторая группа отношений связана с наличием у подписчика преимущественного права. В данном случае речь идет о реализации имеющегося права, и соответствующее действие подписчика может быть рассмотрено в качестве акцепта. Уведомление о возможности осуществления преимущественного права вполне соответствует признакам оферты. Оно содержит существенные условия договора, отсутствие точно определенного количества

1 Синенко А.Ю. Указ соч. С. 102-103.

2 Шевченко Г.Н. Указ. соч. С. 146.

акций, которое вправе приобрести каждое лицо, имеющее преимущественное право их приобретения, не является препятствием для трактовки уведомления в качестве оферты, ведь установление порядка определения этого количества может рассматриваться как определение существенного условия. Такой прием нередко используется в договорной технике, например, известно, что в договоре купли-продажи может быть определена цена либо порядок ее определения. Адресовано конкретному лицу (обладателю преимущественного права), а главное - выражает намерение сделавшего его лица заключить договор с адресатом, которым будет принято предложение. В законе прямо установлен срок для акцепта - 45 дней. До истечения этого срока общество не вправе размещать дополнительные акции и эмиссионные ценные бумаги, конвертируемые в акции, лицам, не имеющим преимущественного права их приобретения. Таким образом, данная группа отношений больше соответствует договору присоединения.

Отношения по реализации преимущественного права пытаются рассматривать в качестве предварительного договора¹. Мы не можем согласиться с тем, что условия направляемого эмитентом уведомления, а также ответные действия акционера в виде подачи письменного заявления в целом соответствуют требованиям, предъявляемым к предварительным договорам статьей 429 Гражданского кодекса Российской Федерации. Стороны не обязуются заключить в будущем договор, они уже его заключают, уже существует конкретный объект - ценные бумаги выпуска, прошедшего государственную регистрацию; имеются управомоченные субъекты - акционерное общество (оно имеет право отчуждать акции) и приобретатели ценных бумаг (они обладают преимущественным правом).

Данные отношения укладываются в договорные конструкции купли-продажи и мены. В силу особенностей бездокументарных ценных бумаг вопросы вызывает объект данных договоров. Как было показано выше, законодатель применяет правила, установленные для классических ценных бумаг к бездокументарным ценным бумагам, более того на последние распространяется правовой режим вещей. Пункт 2 статьи 454 Гражданского кодекса Российской Федерации прямо

¹ Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 115.

устанавливает возможность купли-продажи ценных бумаг. Как нам кажется, такой подход законодателя представляет собой исключительно прием юридической техники, он не меняет сущности бездокументарных ценных бумаг. Объектом гражданского оборота является комплекс взаимосвязанных имущественных прав, а не бездокументарные ценные бумаги¹. Соответственно, затруднения вызывает применение купли-продажи к таким объектам. Ведь товаром по договору купли-продажи являются вещи. Именно поэтому законодатель и распространил режим вещей на бездокументарные ценные бумаги. Безусловно, такое решение упрощает проблему и укладывается в традиции. Но, как нам кажется, позиция законодателя не безупречна. Во-первых, она непоследовательна. Так, одни статьи Кодекса соответствуют принятой вещной природе бездокументарных ценных бумаг - статьи 128, 142, 454, 1176; другие же (ст. 146, 338) полностью игнорируют вещную природу ценных бумаг; во-вторых, нельзя не заметить, что применение традиционных способов защиты гражданских прав, в первую очередь, виндикации, не может в достаточной степени решить проблему охраны прав и законных интересов акционеров.

Целесообразно унифицировать подход к бездокументарным ценным бумагам: либо расширить понятие вещи и тогда регулировать все возникающие отношения через призму вещной природы акций, либо определить, что ценная бумага - особая категория гражданских прав. Однако как нам кажется, последний вариант решения проблемы вызовет еще больше вопросов. Во-первых, усложнится регулирование соответствующих отношений; во-вторых, возникнет ряд проблем, связанных с правами на ценную бумагу. Думается, применение законодателем конструкции вещи вполне обоснованно, но требует определенной корректировки. При распространении вещного режима на акции все-таки необходимо считаться с особенностями такого объекта гражданских прав, как ценная бумага, в первую очередь, с ее двойственной природой. Нельзя некритически переносить гражданско-правовое регулирование вещей, в частности виндикацию, на ценные бумаги.

1 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 166.

Таким образом, действующее законодательство допускает куплю-продажу бездокументарных ценных бумаг, осуществляется она именно в рамках подписки. Существенные условия данного договора формулируются в решении о размещении ценных бумаг. Пункт 7.1.2 Стандартов устанавливает перечень сведений, который должно содержать решение об увеличении уставного капитала акционерного общества путем размещения дополнительных акций: определены количество размещаемых дополнительных обыкновенных акций и привилегированных акций, способ размещения дополнительных акций - открытая или закрытая подписка, цена размещения дополнительных акций или порядок ее определения, форма оплаты размещаемых дополнительных акций. То есть существенными условиями являются предмет, цена, форма оплаты. Исходя из формулировки данного пункта, можно сделать вывод о том, что иные условия, включая условия о сроках, существенными не являются. Но, существенные условия договора устанавливаются также решением о выпуске ценных бумаг. В этом решении как раз должна содержаться информация о сроках.

Предмет договора составляют сведения о категории, типе, номинальной стоимости и форме выпуска акций, а также об их количестве. Объектом обязательства всегда является поведение обязанных лиц, в случае с бездокументарными ценными бумагами поведение обязанных лиц опосредовано действиями регистратора или депозитария. Согласованным этот объект считается, когда определены наименование и количество соответствующего товара.

Цена размещаемых ценных бумаг определяется советом директоров в соответствии со статьей 77 Федерального закона «Об акционерных обществах». Цена должна определяться, исходя из рыночной стоимости акций. Для определения цены может быть привлечен независимый оценщик, в ряде случаев же его привлечение обязательно. Если цена покупки или цена спроса и цена предложения ценных бумаг регулярно публикуются в печати, при определении рыночной стоимости таких ценных бумаг должна быть принята во внимание эта цена покупки или цена спроса и цена предложения. В особом порядке определяется цена размещения акций акционерных обществ, в уставных капиталах которых присутствует определенная доля государства или

муниципального образования. Важно, что определяемая рыночная цена не должна быть ниже номинальной. В противном случае ценой размещения будет номинальная стоимость акций. Нельзя не согласиться с Д.В. Ломакиным в том, что действующее законодательство должно быть дополнено нормой о том, что цена приобретаемых акций должна изменяться в зависимости от их процентного соотношения с величиной уставного капитала акционерного общества. Ведь акции, составляющие определенный пакет, в силу предоставления владельцу особых прав, обладают повышенной ценностью¹.

Оплата акций может производиться не только в денежной форме, но также ценными бумагами, другими вещами или имущественными правами либо иными правами, имеющими денежную оценку.

Подробнее подписка и возникающее в связи с ней проблемные вопросы будут рассмотрены в соответствующей главе. На основе вышесказанного же можно сделать вывод о том, что в рамках подписки заключаются гражданско-правовые договоры.

Таким образом, размещение акций составляют такие юридически факты как гражданско-правовые сделки и корпоративные акты акционерного общества. Поэтому, как нам кажется, не совсем точна формулировка пункта 2.7.1 Стандартов о том, что размещение ценных бумаг включает в себя: совершение сделок, направленных на отчуждение ценных бумаг их первым владельцам; внесение приходных записей по лицевым счетам или по счетам депо первых владельцев (в случае размещения именных ценных бумаг), либо по счетам депо первых владельцев в депозитории, осуществляющем централизованное хранение документарных облигаций с обязательным централизованным хранением (в случае размещения документарных облигаций с обязательным централизованным хранением); выдачу сертификатов документарных облигаций их первым владельцам (в случае размещения документарных облигаций без обязательного централизованного хранения). Во-первых, как мы выяснили, сделками данные отношения не ограничиваются; во-вторых, внесение записей и выдача

1 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 229.

сертификатов, не носит, по нашему мнению правопорождающего характера - это лишь результат размещения акций. Соответственно, указание на эти действия должны содержаться в иных положениях Стандартов.

Как было отмечено выше, в определенных ситуациях каждый этап эмиссии сопровождается раскрытием информации. Не подвергая сомнению важность данных действий эмитента для защиты прав потенциальных инвесторов, все-таки отметим, что они не являются элементом-юридическим фактом эмиссионного состава. Речь идет об исполнении возложенной законом на эмитента особой юридической обязанности.

Подводя итог, отметим, что эмиссия акций - это сложный юридический состав. Его элементами выступают административные акты органов государственной власти, гражданско-правовые сделки, действия акционерного общества (корпоративные акты). Эмиссия ценных бумаг порождает, изменяет и прекращает соответствующие корпоративные правоотношения - правоотношения участия (членства).

Участниками эмиссионного процесса выступают эмитент, инвестор и регистрирующие органы. Определенные сложности вызывает такой субъект как инвестор. До момента приобретения акций отсутствует акционер, то есть владелец ценной бумаги - лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности или ином вещном праве. Но как мы убедились выше, эмиссионный состав довольно растянут во времени, ряд составляющих его юридических фактов возникают до момента появления управомоченного по акции лица. Как раз до этого момента речь идет об инвесторе. В соответствии со статьей 1 Федерального закона «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» инвесторы - физические и юридические лица, объектом инвестирования которых являются эмиссионные ценные бумаги¹. То есть это участник эмиссионного процесса, не являющийся владельцем ценных бумаг. Выделение такой категории субъектов обусловлено необходимостью правовой защиты широкого круга лиц, вступающих в отношения с эмитентом. Они не являются акционерами, и может

¹ Федеральный закон от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // СЗ РФ, 1999, № 10, ст. 1163.

быть таковыми никогда и не станут, именно поэтому они являются слабой и уязвимой стороной рассматриваемых отношений.

Способствуют осуществлению эмиссии профессиональные участники рынка ценных бумаг брокеры, организаторы торговли, клиринговые организации, доверительные управляющие; регистраторы и депозитарии.

§ 3. Элементы эмиссии как сложного юридического состава.

Итак, эмиссия ценных бумаг - это сложный юридический состав, который порождает, изменяет, прекращает корпоративные правоотношения только при накоплении соответствующих юридических фактов в строгой последовательности. Процедура эмиссии состоит из следующих этапов: принятие решения о размещении эмиссионных ценных бумаг; утверждение решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг; государственная регистрация выпуска эмиссионных ценных бумаг; размещение эмиссионных ценных бумаг; государственная регистрация отчета об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг. Каждый из этих этапов представляет собой элемент эмиссии как сложного юридического состава.

Соответственно, первым элементом эмиссионного состава выступает решение о размещении ценных бумаг. Без принятия данного решения не может быть «запущена» процедура эмиссии. На это не раз обращалось внимание судебными инстанциями¹.

Выше мы выяснили, что решения органов управления акционерным обществом - это особые корпоративные акты, которые нельзя отнести ни к одной из разновидностей юридических фактов, определенных пунктом 1 статьи 8 Гражданского кодекса Российской Федерации.

Закон не содержит родового понятия решения о размещении применительно к акциям, оперируя такими конкретными терминами как - решение об учреждении акционерного общества; решение об увеличении уставного капитала акционерного общества путем размещения дополнительных акций посредством

¹ См., например, Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 28 сентября 2011 г. № А53-15323/2011.

распределения их среди акционеров; решение об увеличении уставного капитала путем увеличения номинальной стоимости акций; решение об уменьшении уставного капитала путем уменьшения номинальной стоимости акций и другие. Решение о размещении упоминается лишь Законом «О рынке ценных бумаг», причем не уточняется его содержание, порядок принятия и значение¹. Если обратиться к подзаконным актам, то мы обнаружим, что в Стандартах эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг (далее - Стандарты) лишь содержится указание на то, что порядок принятия решения о размещении ценных бумаг, а также его содержание должны соответствовать требованиям федеральных законов и настоящих Стандартов (п. 2.2.1)².

Сложности обусловлены тем, что решения о размещении ценных бумаг принимаются в различных условиях. Отсюда разные требования к содержанию и порядку принятия. Так, например, решение об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных акций принимается общим собранием акционеров или советом директоров (наблюдательным советом) общества и должно содержать сведения о количестве размещаемых акций, о способе размещения, о цене, о форме оплаты. Решение об уменьшении уставного капитала путем уменьшения номинальной стоимости размещенных акций обязательно содержит информацию о категории и типе акций, стоимость которых уменьшается и номинальную стоимость акций после ее уменьшения. Устанавливается, что решение принимается общим собранием. Нет необходимости подробно анализировать содержание каждого решения, являющегося решением о размещении ценных бумаг. Необходимо лишь отметить, что принимается такое решение, как правило, общим собранием акционеров, оно должно обязательно содержать информацию о категории и типе размещаемых акций. Сведения иного характера могут содержаться в решении о размещении в зависимости от того, в какой форме оно принимается. Оформляются соответствующие решения

1 Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // СЗ РФ, 1996, № 17, ст. 1918.

2 Приказ ФСФР России от 4 июня 2013 № 13-55/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» // Российская газета (специальный выпуск), 2013, № 244/1.

протоколами общего собрания или заседания совета директоров соответственно. Такой порядок предусмотрен статьями 63 и 68 Закона «Об акционерных обществах»¹. При этом принятие иных документов законом не предусмотрено. На это не раз обращалось внимание судебными инстанциями. Так, при рассмотрении одного из дел, Седьмой арбитражный апелляционный суд обратил внимание сторон на то, что факт проведения заседания совета директоров акционерного общества оформляется протоколом. Закон не допускает иных доказательств, подтверждающих факт проведения заседания совета директоров и принятых на нем решений².

Значение данного этапа эмиссии сложно переоценить. Именно с принятия решения о размещении начинается процедура эмиссии ценных бумаг. Но, к сожалению, приходится констатировать несистемное и противоречивое законодательное регулирование вопросов принятия данного решения.

Во-первых, необходимо четко определиться с природой решения о размещении, с порядком его обжалования. (Речь идет о дискуссиях относительно сделочной природы решений органов управления акционерным обществом, приведенных выше в главе первой).

Во-вторых, необходимо ввести родовое понятие решения о размещении, установить четкие требования к содержанию данного решения и к порядку его принятия. В перечень сведений, которые обязательно должны быть включены в решение целесообразно включить информацию о количестве, категории (типе) ценных бумаг, о способе размещения и цене. Отдельно можно установить дополнительные диспозитивные элементы решения о размещении, наличие которых обусловлено особенностями размещения, например, сведения о лицах, имеющих преимущественное право приобретения размещаемых акций.

В-третьих, необходим четкий и унифицированный подход к порядку принятия данного решения. Целесообразно установить, кем принимается данное решение. Такое решение должно приниматься исключительно общим собранием

1 Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // СЗ РФ, 1996, № 1, ст. 1.

2 Постановление Седьмого арбитражного апелляционного суда от 16 ноября 2009 г. № А45-14673/2007.

акционеров, то есть составлять исключительную компетенцию общего собрания акционеров.

Традиционно, общее собрание акционеров рассматривается как волеобразующий орган. Именно на общем собрании формируется воля хозяйственного общества, направленная на размещение ценных бумаг. Совет директоров же, как орган волеизъявления, лишь реализует принятые общим собранием решения. Участие совета директоров в эмиссии ценных бумаг, таким образом, должно ограничиваться реализацией решений, принятых общим собранием. В настоящее время общее собрание акционеров принимает следующие решения: увеличение уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций; уменьшение уставного капитала общества путем уменьшения номинальной стоимости акций; дробление, консолидация акций; реорганизация общества; внесение изменений и дополнений в устав. Но, к сожалению, законодатель не последователен в вопросе, допускается возможность принятия советом директоров решения об увеличении уставного капитала путем размещения обществом дополнительных акций в пределах количества и категорий (типов) объявленных акций. Такой подход законодателя вызывает значительные затруднения на практике. Суды нередко признают соответствующее полномочие, как за общим собранием, так и за советом директоров. Так, при рассмотрении одного из дел Арбитражный суд Республики Башкортостан пришел к следующим выводам. Возможность передать решение некоторых вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания акционеров, совету директоров, не лишает общее собрание акционеров права принимать решение по этим вопросам и не ограничивает права акционеров. Положения закона не содержат императивных указаний в отношении органа, который наделен правом решения вопроса об увеличении уставного капитала, не содержат положений, устанавливающих, что в уставе общества должен быть определен только один орган (либо общее собрание, либо совет директоров), решающий вопрос увеличения уставного капитала путем размещения дополнительных акций¹. Вряд ли такой подход можно считать

1 Решение Арбитражного суда Республики Башкортостан от 21 марта 2007 г. № А07-25696/2006.

удачным решением проблемы. Такого рода «смешанная» компетенция лишь порождает новые вопросы, но никак не способствует решению старых. Поэтому, как нам кажется, необходимо четкое определение в законе, кто уполномочен принимать решение о размещении акций. В этом смысле заслуживает одобрения формулировка статьи 39 Закона «Об акционерных обществах»: установлено, что размещение акций посредством закрытой подписки осуществляется только по решению общего собрания акционеров об увеличении уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций. Такая определенная формулировка позволяет принимать судам обоснованные и последовательные решения¹.

Наконец, это родовое понятие должно носить наименование решение о размещении, а не решение об эмиссии, как предлагается некоторыми авторами². Действительно, этим решением «запускается» вся процедура эмиссии, но его основное содержание составляют все-таки вопросы размещения ценных бумаг.

Существование такой конструкции, как решение о размещении наряду с решением о выпуске ценных бумаг нередко вызывает несправедливую, на наш взгляд, критику. Чтобы ответить на вопрос об обоснованности применения такой конструкции, необходимо проанализировать решение о выпуске ценных бумаг и понять, как оно соотносится с решением о размещении.

Положительно, что законодатель гораздо более предметно и последовательно регулирует процедуру принятия данного решения, устанавливает требования к его содержанию. Среди сведений, которые должны быть включены в решение о выпуске, закон называет вид, категорию (тип), номинальная стоимость и количество эмиссионных ценных бумаг; права владельца, закрепленные эмиссионной ценной бумагой; условия размещения эмиссионных ценных бумаг. Решение о выпуске ценных бумаг утверждается советом директоров.

Решение о размещении ценных бумаг и решение о выпуске ценных бумаг тесно взаимосвязаны. Стандартами установлено, что решение о выпуске ценных

1 См., например, Решение Арбитражного суда Волгоградской области от 18 апреля 2008 г. № А12-16139/2007.

2 См., например: Габов А.В. Ценные бумаги. Вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. С. 551.

бумаг утверждается на основании и в соответствии с решением об их размещении - п. 2.3.1. Но данное положение ни в коей мере не умаляет самостоятельного значения решения о выпуске. Нельзя согласиться с тем, что последнее представляет собой лишь форму удостоверения решения о размещении. В отличие от решения о размещении ценных бумаг, решение о выпуске оформляется отдельным документом, причем в трех экземплярах. Содержания решения о размещении и решения о выпуске не дублируются. В решении о выпуске урегулирован гораздо более широкий круг вопросов. Кроме того, законом признается за решением о выпуске самостоятельное значение. Статья 18 Закона «О рынке ценных бумаг» устанавливает, что решение о выпуске ценных бумаг является документом, удостоверяющим права, закрепленные ценной бумагой. Эмиссионная ценная бумага закрепляет имущественные права в том объеме, в котором они установлены в решении о выпуске данных ценных бумаг. Такая формулировка вызывает острые дискуссии относительно природы данного документа. Так, высказывается мнение о том, что решение о выпуске представляет собой особую ценную бумагу. Почву для подобного рода высказываний также создает неосторожные формулировки некоторых судебных решений. Так, в одном из своих постановлений ФАС Московского округа буквально поставил знак равенства между решением о выпуске и ценной бумагой¹. Ценная бумага - это документ, удостоверяющий имущественные права. Безусловно, решение о выпуске подпадает под это определение, но если глубже проанализировать природу данного документа, то приходим к выводу о том, что ценной бумагой оно не является. Решение о выпуске не отвечает признакам ценной бумаги. Так, права, удостоверенные эмиссионными ценными бумагами, могут осуществляться или передаваться без предъявления решения о выпуске. Более того, как мы выяснили выше, акции как объекты гражданских прав, возникают в момент государственной регистрации выпуска. Поэтому не совсем понятно, что удостоверяется решением о выпуске. Кроме того, объем прав закрепляется также в уставе хозяйственного общества, а также удостоверяется записями на лицевых счетах у держателя реестра или, в случае учета прав на ценные бумаги в депозитарии, записями по

1 Постановление ФАС Московского округа от 3 мая 2012 г. № А40-23157/11-104-192.

счета депозитариях. Если быть последовательными, то и за этими документами нужно будет признать свойства ценной бумаги. Признание за решением о выпуске ценных бумаг свойств ценной бумаги значительно усложнит оборот и породит массу вопросов. В первую очередь, не понятно, как они будут соотноситься с акциями, и где пределы «самостоятельности» этих ценных бумаг; во-вторых, какова будет природа этих ценных бумаг, к какому типу ценных бумаг они будут отнесены.

Решение о выпуске - это документ установленной формы. Оно не порождает прав акционеров, а носит строго информационный характер. Права акционеров вытекают из бездокументарных эмиссионных ценных бумаг, принадлежащих акционеру. Решение лишь содержит информацию о том, какие акции будут размещены. Мы не можем согласиться с тем, что решение о выпуске является объективирующим документом, в котором содержится комплекс прав, закрепленный документарной ценной бумагой¹.

Важно, что эмитент не вправе изменить решение о выпуске эмиссионных ценных бумаг в части объема прав по эмиссионной ценной бумаге, установленных этим решением, после государственной регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг. Данный законодательный запрет обусловлен тем, что в момент государственной регистрации акции возникают как объекты гражданских прав. После, изменение объема прав по ним допустимо только в рамках соответствующей процедуры - конвертации. На это обращает внимание и ФСФР. В своем письме от 11 сентября 2007 года федеральная служба отмечает, что после государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, любое изменение прав по эмиссионным ценным бумагам приводит к необходимости проведения новой эмиссии и осуществлению государственной регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг с иным объемом прав². Кроме того, данное правило служит защите прав инвесторов. Принимая решение о приобретении акций, лицо должно быть уверено в стабильности

1 Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М.: Статут, 2006. С. 133.

2 Письмо ФСФР от 11 сентября 2007 г. № 07-ВМ-03/18750 «Об изменении объема прав по привилегированным акциям» // Вестник ФСФР России, 2007, № 9.

соответствующих отношений. При этом, помимо прочего, инвестор руководствуется и объемом прав, которые предоставляются соответствующей ценной бумагой. Иное решение вопроса означало бы, что лицо рассчитывает на приобретение одного объекта, а получает совершенно другой, что абсолютно не соответствует природе обязательства. Большинство авторов полагают, что решение о выпуске должно быть неизменным, постоянным¹.

Суды также обращают внимание на недопустимость изменения решения о выпуске после государственной регистрации. Так, Второй арбитражный апелляционный суд при рассмотрении одного из дел подчеркнул, что поскольку пунктом 3 статьи 17 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» установлено, что эмитент не вправе изменить решение о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ценных бумаг в части объема прав по эмиссионной ценной бумаге, установленных этим решением, после государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, то, следовательно, любое изменение прав по эмиссионным ценным бумагам приводит к необходимости проведения новой эмиссии и осуществлению государственной регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг с иным объемом прав. Размещение акций с иным объемом прав осуществляется путем конвертации акций в акции той же категории (типа) с иными правами. Согласно пункту 6.1.3 Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг решением о размещении акций, размещаемых путем конвертации в акции той же категории (типа) с иными правами, является решение о внесении изменений и (или) дополнений в устав акционерного общества. При этом определено, что при внесении в устав акционерного общества изменений в части прав по привилегированным акциям, решение о внесении в устав акционерного общества таких изменений принимается акционерным обществом до государственной регистрации выпуска привилегированных акций с иными правами, а государственная регистрация таких изменений осуществляется по результатам размещения привилегированных акций с иным правами и на основании зарегистрированного отчета об итогах их выпуска (п. 6.3.7).

¹ См., например: Шевченко Г.Н. Указ. соч. С. 134.

Положительно, что в ныне действующих Стандартах появился раздел III «Внесение изменений в решение о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг и (или) в проспект ценных бумаг». Теперь возможно внесение изменений в решение о выпуске ценных бумаг в части продления срока размещения и (или) изменения условий и порядка размещения ценных бумаг после государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг и (или) регистрации проспекта ценных бумаг соответственно и до погашения всех ценных бумаг соответствующего выпуска (дополнительного выпуска). Такие изменения подлежат государственной регистрации.

Пункт 3.2.4 устанавливает, что не допускается внесение изменений в решение о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг в части изменения вида, категории (типа) размещаемых ценных бумаг; уменьшения (сокращения) количества размещаемых ценных бумаг; уменьшения (сокращения) срока размещения ценных бумаг; изменения способа размещения ценных бумаг; изменения иных условий и (или) порядка размещения ценных бумаг в случае, если внесение таких изменений нарушает права инвесторов и (или) владельцев ценных бумаг.

С определением объема прав, удостоверяемых акцией, связан и другой вопрос. В уставе акционерного общества должна содержаться информация о количестве, номинальной стоимости, категориях и типах акций, размещаемых обществом, а также о правах акционеров, владеющих ими. То есть, по сути, уставом определяется объем прав, удостоверяемый акцией. В Законе отсутствует четкое и однозначное решение проблемы коллизии содержания решения о выпуске и устава. Определенные выводы можно сделать путем системного толкования законов и подзаконных актов. Устав общества является его единственным учредительным документом. Требования устава общества обязательны для исполнения всеми органами общества и его акционерами. При этом, внесение изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции осуществляется по решению общего собрания акционеров. Соответственно, это внутренний документ, который обязателен к соблюдению всеми участниками общества. Поэтому утверждая решение о выпуске ценных

бумаг, члены совета директоров не имеют права нарушать положения устава, то есть сведения об акциях, содержащиеся в решении о выпуске, должны соответствовать положениям устава. Ранее действовавшие Стандарты устанавливали четкое правило о том, что описание в решении о выпуске акций прав, предоставляемых акциями каждой категории (типа), должно соответствовать уставу акционерного общества¹. В действующих Стандартах, также как и предыдущих, можно найти лишь косвенное подтверждение обязательности соответствия решения о выпуске уставу. Так, пункт 2.2.2 Стандартов определяет, что, если в уставе акционерного общества определены порядок и условия размещения объявленных акций определенной категории (типа), то порядок и условия размещения дополнительных акций этой категории (типа), определяемые решением об их размещении, должны соответствовать указанным положениям устава такого акционерного общества. Пункт 8.1.3 устанавливает, что конвертация привилегированных акций в обыкновенные акции и привилегированные акции других типов осуществляется на основании соответственно решения о размещении обыкновенных акций или привилегированных акций других типов и устава акционерного общества. Конвертация привилегированных акций в обыкновенные акции и привилегированные акции других типов не допускается, если возможность, а также порядок такой конвертации не предусмотрены уставом акционерного общества.

Необходимо рассмотреть и другую ситуацию, когда вносятся изменения в устав акционерного общества. Такие изменения должны обязательно сопровождаться последующей эмиссией нового выпуска акций. Речь идет о конвертации. Изменение устава само по себе не влечет автоматически изменения прав по ценным бумагам. Безусловно, действующая в настоящее время редакция статьи 75 Закона «Об акционерных обществах» способствует защите прав акционеров. Но, право требовать выкупа акций в случае несогласия или неучастия

1 Постановление ФКЦБ РФ от 12 февраля 1997 г. № 8 (ред. от 11.11.1998) «Об утверждении Стандартов эмиссии акций и облигаций и их проспектов эмиссии при реорганизации коммерческих организаций и внесении изменений в Стандарты эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, дополнительных акций, облигаций и их проспектов эмиссии, утвержденные Постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 17 сентября 1996 г. № 19» // Вестник ФКЦБ России, № 2, 15.02.1997.

в голосовании, во-первых, недостаточно для защиты акционеров, во-вторых, не вписывается в рассматриваемую конструкцию, ведь при изменении прав, удостоверяемых соответствующей конструкцией, возникают новые объекты гражданских прав, а они должны быть введены в оборот должным образом. Решение о внесении изменений и (или) дополнений в устав акционерного общества, касающихся прав, предоставляемых по соответствующим акциям, является решением о размещении акций. Причем государственная регистрация изменений устава осуществляется после размещения акций с иным объемом прав - на основании зарегистрированного отчета об итогах выпуска акций с иным объемом прав¹. Это необходимо учитывать регистрирующим органам. Как было отмечено выше, подобная норма содержится в Стандартах.

Таким образом, мы наблюдаем неразрывную связь между уставом общества и решением о выпуске применительно к объему удостоверяемых акцией прав. Недопустимо изменение устава либо внесение в него дополнений без соответствующего изменения решения о выпуске. Кроме того, недопустимо изменение устава без осуществления новой эмиссии акций.

Стандартами установлено, что решение о выпуске ценных бумаг должно быть утверждено не позднее шести месяцев с момента принятия решения об их размещении. А.В. Габов справедливо отмечает, что смысловая нагрузка такого рода срока не очень понятна². Более того, не ясно, каковы последствия нарушения данного срока. Можно ли данное нарушение рассматривать как достаточное для отказа в государственной регистрации выпуска ценных бумаг? В принципе, если расширительно толковать норму статьи 21 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», то на данный вопрос можно ответить утвердительно. Такой вывод можно сделать из судебной практики. Например, при рассмотрении дела о признании незаконным отказа Регионального отделения ФСФР в Северо-Западном федеральном округе в государственной регистрации выпуска ценных бумаг, Федеральный арбитражный суд Северо-Западного округа выяснял точную дату

1 Письмо ФСФР РФ от 11 сентября 2007 г. № 07-ВМ-03/18750 «Об изменении объема прав по привилегированным акциям» // Вестник ФСФР России, 2007, № 9.

2 Габов А.В. Указ. соч. С. 556.

принятия решения о выпуске ценных бумаг¹. Более правильной нам видится иная позиция - нарушение шестимесячного срока не может являться основанием для отказа в регистрации выпуска ценных бумаг². Заслуживает одобрения правовая позиция, выраженная Тринадцатым арбитражным апелляционным судом. По его мнению, законом предусмотрен только один пресекательный срок - эмитент обязан завершить размещение выпускаемых эмиссионных ценных бумаг не позднее одного года с даты государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) таких ценных бумаг. Шестимесячный срок утверждения решения о выпуске не предусмотрен законом о рынке ценных бумаг и поэтому не может рассматриваться как пресекательный, препятствующий эмитенту проводить размещение ценных бумаг³.

Нам также кажется, что принятие решения о выпуске - это вопрос, который касается исключительно эмитента. Он может его принять, а может и не принимать. Такими своими действиями эмитент не нарушит прав третьих лиц, ведь акции как объекты гражданских прав еще не возникли. Речь идет о внутренних отношениях в акционерном обществе. Непринятием соответствующего решения могут быть нарушены права акционеров. Поэтому, как нам кажется, законодательное регулирование данного вопроса должно быть перенесено в другую плоскость. Необходимо установить «уважительные» причины непринятия данного решения, а также порядок защиты акционеров в случае злоупотребления акционерным обществом своими правами.

Таким образом, в настоящее время предусмотрено принятие решения о размещении и утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг. Для перехода к следующему этапу эмиссии - государственной регистрации выпуска ценных бумаг - необходимо наличие обоих документов. Лишь в совокупности они дают возможность эмитенту вступить в отношения по государственной регистрации выпуска. Эти решения носят самостоятельный

1 Постановление ФАС Северо-Западного округа от 1 октября 2009 г. № А56-19073/2008.

2 Постановление Одиннадцатого арбитражного апелляционного суда от 6 апреля 2010 г. по делу № А65-18803/2009.

3 Постановление Тринадцатого арбитражного апелляционного суда от 1 июня 2009 г. по делу № А56-19073/2008.

характер, несмотря на то, что решение о выпуске производно. У них разная форма, содержание, а главное - правовое значение. Законодательное регулирование порядка принятия данных решений, установленные требования к их содержанию нельзя признать удовлетворительными. Необходимо точно определить, особенно применительно к решению о размещении, какой орган и в каком порядке принимает решение, какие сведения должны быть обязательно включены в его содержание. А это, как было показано выше, невозможно без установления родового понятия решения о размещении. Как нам кажется, за последним надо признать характер внутреннего документа, решение же об утверждении - это документ, имеющий значение для третьих лиц, в первую очередь, для потенциальных приобретателей акций. Соответственно, и требования к нему должны быть более жесткие, особенно в части удостоверяемых прав.

Следующим этапом эмиссии является государственная регистрация выпуска ценных бумаг. Данный этап эмиссии имеет особое значение, так как в момент государственной регистрации возникают акции как объекты гражданских прав. В настоящее время процедура государственной регистрации выпуска ценных бумаг регулируется Федеральным законом «О рынке ценных бумаг», а также Стандартами эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг.

Нередко условие о государственной регистрации рассматривают в качестве необходимого требования, предъявляемого к акции, как ценной бумаге. В обоснование данной позиции приводится то, что необходимые требования, которые могут предъявляться к ценным бумагам, определяются законом или в установленном им порядке¹. Этой позиции также придерживается А.Ю. Синенко. С такими высказываниями сложно согласиться, учитывая, что ценная бумага возникает в момент государственной регистрации. До этого момента отсутствует объект гражданских прав. К чему предъявляются требования? Д.В. Ломакин справедливо отмечает, что это не требование к ценной бумаге, а основание ее возникновения². Еще более непонятной нам видится подход данных авторов,

1 Маковская А.А. Залог денег и ценных бумаг. М.: Статут, 2000. С. 59.

2 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 195.

учитывая, что, по их мнению, ценная бумага возникает еще позже - в момент отчуждения первому приобретателю.

Эмитент вступает в правоотношения с государством в лице его регистрирующих органов¹. Для осуществления соответствующих полномочий регистрирующий орган должен быть включен в Перечень регистрирующих органов, осуществляющих государственную регистрацию выпусков ценных бумаг. Стандартами достаточно четко определены права и обязанности регистрирующих органов. Установлено, когда осуществляется проверка достоверности представленных документов, когда регистрирующий орган вправе отказать в регистрации, предусмотрены ситуации, когда регистрирующий орган может приостановить эмиссию. В связи с этим необходимо отметить, что Стандарты по-разному расценивают те или иные нарушения. Во-первых, сама по себе регистрация не означает, что совершенно отсутствуют какие-либо нарушения закона. Так, А.Ю. Синенко справедливо приводит примеры: нефтяная компания может допускать несоблюдение требований экологического законодательства, в связи с чем к ней могут быть применены административные санкции. Не исключено даже, что в силу специфики такого эмитента данное обстоятельство может повлиять на стоимость размещаемых ценных бумаг. Однако такие нарушения не могут являться основанием для отказа в государственной регистрации. Задолженность по уплате налогов и других обязательных платежей также является нарушением законодательства, но не может служить причиной отказа в государственной регистрации выпуска². Вторая группа нарушений именуется «устранимые нарушения». Это нарушения, которые не требуют для их устранения проведения общего собрания участников (акционеров) эмитента. К ним, в частности, Стандарты относят несоответствие формы документов и/или состава содержащихся в них сведений требованиям нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг. На время

1 Постановление ФКЦБ РФ от 4 марта 1997 г. № 11 «Об утверждении Положения о регистрирующих органах, осуществляющих государственную регистрацию выпусков ценных бумаг» // Вестник ФКЦБ России, 1997, № 3.

2 Синенко А.Ю. Эмиссия корпоративных ценных бумаг. Правовое регулирование. Теория и практика. М.: Статут, 2002. С. 70.

устранения этих нарушений эмиссия акций приостанавливается. Наконец, при наличии нарушений третьей группы регистрирующий орган отказывает в регистрации выпуска ценных бумаг. Их перечень определен пунктом 2.5.15 Стандартов. Как нам кажется, формулировки первых двух оснований слишком уж расплывчаты и нуждаются в уточнении. Конечно, толкуя данные положения Стандартов, мы можем прийти к выводу о том, что речь идет о наиболее существенных нарушениях законодательства Российской Федерации о ценных бумагах. Но этого явно недостаточно. На практике такое регулирование ведет к тому, что практически любое нарушение может стать основанием для отказа в государственной регистрации. Отсюда - огромное количество исков об обжаловании отказа в государственной регистрации выпуска ценных бумаг. Причем суды нередко их удовлетворяют, поясняя, что те или иные нарушения не могут служить основанием для отказа в государственной регистрации выпуска ценных бумаг. Например, регистрирующим органом было отказано в государственной регистрации по причине того, что сообщение о проведении общего собрания акционеров общества направлено не каждому лицу, указанному в списке лиц, имеющих право на участие в общем собрании. Суд пояснил, что допущенное обществом нарушение порядка уведомления акционеров о проведении собрания не может являться основанием для отказа в государственной регистрации выпуска ценных бумаг. При этом было отмечено, что отказ в государственной регистрации выпуска ценных бумаг, неминуемо влечет негативные последствия для эмитента, потенциальных приобретателей акций, а также с определенной степенью и для существующих акционеров¹. Вопросы вызывает и следующая формулировка - ложные сведения либо сведения, не соответствующие действительности (недостоверные сведения). Хотелось бы согласиться с А.Ю. Синенко - не совсем понятно, в каких целях законодатель разграничил эти ложные и недостоверные сведения, если последствия их включения в документы, представленные для государственной регистрации одинаковы². Как нам кажется, необходимо внести изменения в закон и

1 Определение ВАС РФ от 1 марта 2011 года № А56-65960/2009.

2 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 74.

подзаконный акт. Ложные сведения подразумевают недобросовестность эмитента, который сознательно идет на нарушение закона, включая в документы информацию, о недостоверности которой он знает или должен знать. Учитывая характер рассматриваемых отношений, можно было бы дополнить закон положениями о наложении на эмитента определенных временных ограничений на эмиссию ценных бумаг.

К сожалению, Информационное письмо Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации недостаточно разъясняет вопросы отказа в государственной регистрации. Отмечено лишь то, что размещение акционерным обществом части дополнительных акций до государственной регистрации их выпуска является основанием для признания сделок по размещению этих акций ничтожными, но не может служить основанием для отказа в регистрации данного выпуска акций для последующего размещения их в установленном законом порядке¹. В этой связи, целесообразно было бы осуществить обобщение судебной практики по вопросам отказа в государственной регистрации и дать соответствующие разъяснения судам и регистрирующим органам.

Специально определено, что государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) акций не может быть осуществлена до полной оплаты уставного капитала акционерного общества - эмитента; до государственной регистрации отчетов (представления в регистрирующий орган уведомлений) об итогах всех зарегистрированных ранее выпусков (дополнительных выпусков) акций; до государственной регистрации в уставе акционерного общества - эмитента положений о номинальной стоимости и количестве объявленных акций соответствующих категорий (типов), а также о закрепляемых ими правах (в случае размещения дополнительных акций).

Но при учреждении акционерного общества государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) акций осуществляется до полной оплаты уставного капитала. О необоснованности подобного рода исключений говорилось выше.

¹ Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 23 апреля 2001 г. № 63 «Обзор практики разрешения споров, связанных с отказом в государственной регистрации выпуска акций и признанием выпуска акций недействительным» / «ВВАС РФ», 2001, № 7.

Государственная регистрация выпуска ценных бумаг осуществляется не всегда. Речь идет о размещении ценных бумаг акционерного общества при совмещении различных форм реорганизации. Так, статьей 19.1 Закона «Об акционерных обществах» установлено, что эмиссия ценных бумаг общества, создаваемого путем реорганизации в форме разделения или выделения одновременно с присоединением или слиянием, осуществляется без государственной регистрации выпусков его ценных бумаг и государственной регистрации отчетов об итогах их выпуска. Акции выделенного общества или общества, созданного в результате разделения, конвертируются в ценные бумаги общества, создаваемого в результате слияния, или ценные бумаги акционерного общества, к которому осуществляется присоединение. Соответствующему выпуску присваивается идентификационный номер. Это означает, что жесткие правила допуска таких ценных бумаг на рынок, которые свойственны процедуре государственной регистрации, не применяются. Как нам кажется, подобного рода исключение не имеет право на существование. Государственная регистрация - это обязательный элемент процедуры эмиссии. Наличие государственного регистрационного номера - один из отличительных признаков эмиссионных ценных бумаг. Пренебрежение государственной регистрацией ведет к нарушениям прав акционеров и инвесторов.

Объектом государственной регистрации является выпуск ценных бумаг. Заслуживает критики непоследовательность законодателя, который применяет и такой термин как серия. Используется этот термин применительно к облигациям, но как нам кажется, подход к государственному регулированию эмиссии любых эмиссионных ценных бумаг должен быть унифицированным. В соответствии со статьей 2 Закона «О рынке ценных бумаг», выпуск эмиссионных ценных бумаг - совокупность всех ценных бумаг одного эмитента, предоставляющих одинаковый объем прав их владельцам и имеющих одинаковую номинальную стоимость. Многие авторы видят проблему в подобном законодательном решении, полагая, что регистрации подлежат имущественные объекты. Приводятся следующие доводы - подобного рода государственная регистрация не предусмотрена Гражданским кодексом Российской Федерации. Известно, что в соответствии с

положениями последнего, регистрируются действия, события и состояния¹. Мы не будем оспаривать, что именно эти юридические факты подлежат государственной регистрации. Но, тем не менее, не совсем понятно подобного рода критика. Так, Гражданским кодексом предусмотрена государственная регистрация юридических лиц, физических лиц в качестве индивидуальных предпринимателей². По нашему мнению, несоответствия здесь нет. Во всех трех ситуациях регистрируются именно действия: действие эмитента, направленное на введение в оборот новых объектов гражданских прав. Принимая решение о размещении, затем утверждая решение о выпуске, и представляя документы на государственную регистрацию, эмитент преследует конкретные цели - введение в оборот акций. В результате, выпуску присваивается государственный регистрационный номер, и акции возникают как самостоятельные объекты гражданских прав. Так же регистрируются действия учредителя по созданию нового субъекта права, а не имущественный комплекс. При регистрации физического лица в качестве индивидуального предпринимателя, так же речь о регистрации соответствующих действий этого физического лица. Законодателем одинаково решены эти проблемы - формально объектом регистрации выступает выпуск ценных бумаг, юридическое лицо и физическое лицо соответственно.

Индивидуальный государственный регистрационный номер присваивается целому выпуску, а не каждой отдельной акции, то есть он распространяется на все ценные бумаги выпуска. Таким образом, не осуществляется индивидуализация акции до степени ее индивидуальной определенности. Это вызывает серьезные возражения относительно возможности применения виндикации. Ведь объектом виндикации является индивидуально определенная вещь, сохранившаяся в натуре. Именно поэтому ряд исследователей рассматривают виндикацию в данном случае как условное понятие. Безусловно, если мы согласимся с теми авторами, которые полагают, что для истребования имущества в порядке виндикации достаточно, чтобы его можно было индивидуализировать и идентифицировать по каким-либо

1 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 70; Шевченко Указ. соч. С. 140.

2 Гражданский кодекс Российской Федерации (часть 1) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ, 1994, 32, ст. 3301.

признакам, т.е. доказать тождество имущества, находящегося у ответчика и утраченного законным владельцем, то данный вопрос снимается¹. Но и в этом случае проблемы идентификации акции одного выпуска сохраняют свою актуальность². Именно поэтому нередко предлагается присваивать собственный идентификационный номер каждой акции в рамках выпуска³.

В целом применение такого способа защиты, как виндикационный иск, к бездокументарным ценным бумагам не соответствует природе последних. Соответствующее требование, именуемое виндикационным, не является таковым ни по объекту, ни по субъекту. Применение виндикационного иска для защиты прав владельцев бездокументарных ценных бумаг недопустимо⁴. Следует согласиться с авторами, предлагающими сконструировать абсолютно-правовой способ защиты бездокументарных ценных бумаг, сходный с виндикацией⁵.

В настоящее время, однако, в судебной практике четко определена возможность виндигировать акцию. Суды придерживаются позиции, в соответствии с которой, с формальной точки зрения акция - вещь, и на нее существует право собственности. Четко определено, что требование собственника (уполномоченного собственником лица) о возврате акций, предъявленное к добросовестному приобретателю, носит виндикационный характер⁶. Статьи 149.3 - 149.4 Гражданского кодекса Российской Федерации определяют порядок

1 Черепяхин Б.Б. Виндикационные иски в советском праве // Труды по гражданскому праву. С. 177-178.

2 Добровольский В.И. Защита корпоративной собственности в арбитражном суде. М.: Волтерс Клувер, 2009. С. 33.

3 Бутина И.Н. Акции как ценные бумаги и гражданско-правовая защита прав и законных интересов их владельцев. Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2007. С. 161; Добровольский В.И. Указ. соч. С. 37-38.

4 Белов В.А. Бездокументарные ценные бумаги: Научно-практический очерк. М.: Центр ЮрИнфоР, 2001. С. 28; Суханов Е.А. Вступительная статья к книге В.А. Белова «Ценные бумаги в российском гражданском праве». М., 1996. С. 14.

5 Степанов Д.И. Вопросы теории и практики эмиссионных ценных бумаг // Хозяйство и право. 2002. № 5. С. 95.

6 Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 21 апреля 1998 г. № 33 «Обзор практики разрешения споров по сделкам, связанным с размещением и обращением акций» // «ВВАС РФ», 1998, № 6.

виндикации акций и последствия удовлетворения соответствующих виндикационных исков¹.

Но, даже формально признавая за акциями природу вещей, определенных родовыми признаками, нельзя закрывать глаза на существенные особенности этих объектов гражданских прав. С одной стороны, их отличительной чертой является публичная достоверность, а с другой, в силу бездокументарной формы необходимо повышенная защита участников соответствующих отношений.

Согласно статье 28 Закона «О рынке ценных бумаг» права владельцев на эмиссионные ценные бумаги бездокументарной формы выпуска удостоверяются записями на лицевых счетах у держателя реестра или, в случае учета прав на ценные бумаги в депозитарии, записями по счетам депо в депозитариях. При этом четко установлен момент перехода прав по ценной бумаге приобретателю - в случае учета прав на ценные бумаги у лица, осуществляющего депозитарную деятельность, - с момента внесения приходной записи по счету депо приобретателя; в случае учета прав на ценные бумаги в реестре - с момента внесения приходной записи по лицевому счету приобретателя. Пункт 2 статьи 149.2 Гражданского кодекса Российской Федерации также связывает переход прав по бездокументарной ценной бумаге с внесением соответствующей записи по счету приобретателя. Установлено, что распоряжение бездокументарными ценными бумагами, а также ограничения распоряжения ими могут осуществляться только посредством обращения к лицу, осуществляющему учет прав на бездокументарные ценные бумаги, для внесения соответствующих записей. Президиум Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации указал, что внесение изменений в состояние лицевых счетов влечет за собой переход права собственности на ценные бумаги². Именно эти положения закона приводят к недоразумениям на практике - нередко истцы пытаются привлечь в качестве ответчика по делу реестродержателя. Это недопустимо. Если мы все-таки распространяем такой способ защиты как виндикация на бездокументарные

1 Гражданский кодекс Российской Федерации (часть 1) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ, 1994, 32, ст. 3301.

2 Постановление ВАС РФ от 26 ноября 2002 г. № 5134/02 // «ВВАС РФ», 2003, № 3.

ценные бумаги, то необходимо быть последовательными, нельзя игнорировать природу соответствующих отношений. Собственник вправе истребовать свое имущество от лица, у которого оно фактически находится в незаконном владении¹. Более того, Президиум Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации в своем постановлении отмечает, что к держателю реестра такой иск не может быть предъявлен². Суд подчеркнул, что в соответствии со статьей 45 Федерального закона «Об акционерных обществах» в суд может быть обжалован отказ держателя реестра от внесения записи в реестр акционеров. На это не раз обращалось внимание и нижестоящими судебными инстанциями³. Как нам кажется, допустимо привлечение реестродержателя в качестве третьего лица, не заявляющего самостоятельных требований. Возникает ситуация, схожая с защитой прав на недвижимое имущество. Так, ответчиком по иску, направленному на оспаривание зарегистрированного права или обременения, является лицо, за которым зарегистрировано спорное право или обременение. Государственный регистратор не является ответчиком по таким искам, однако может быть привлечен к участию в таких делах в качестве третьего лица, не заявляющего самостоятельных требований относительно предмета спора. В таком случае возникает проблема, ведь на третье лицо, не заявляющее самостоятельное требование, нельзя возложить обязанность исполнить судебное решение. Такие обязанности, согласно пункту 1 статьи 174 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации, можно возложить только на ответчика. Это подтверждается и судебной практикой. Так, ФАС Московского округа в одном из своих постановлений указал, что решение, обязывающее третье лицо совершить определенные действия, нарушает статью 174 Арбитражного процессуального

1 Постановление Пленума Верховного Суда РФ № 10, Пленума ВАС РФ № 22 от 29 апреля 2010 г. «О некоторых вопросах, возникающих в судебной практике при разрешении споров, связанных с защитой права собственности и других вещных прав» // «ВВАС РФ», 2010, № 6.

2 Постановление Президиума ВАС РФ от 31 октября 2000 г. № 7290/99 // «Вестник ВАС РФ». 2001. № 3.

3 См., например: Постановление ФАС Московского округа от 8 августа 2000 г. № КГ-А41/3505-00; Постановление ФАС Московского округа от 14 мая 2001 г. № КГ-А40/2170-01; Постановление ФАС Московского округа от 31 мая 2004 г. № КГ-А40/4352-04; Постановление ФАС Северо-Западного округа от 11 июня 2003 г. № А05-7962/02-389/17.

кодекса Российской Федерации¹. В другом своем постановлении ФАС Московского округа отметил, что принять решение об обязанности совершить определенные действия возможно только в отношении лица, имеющего процессуальное положение ответчика, а не третьего лица без самостоятельных требований². Получается, что регистратор внесет изменения в реестр только при получении передаточного распоряжения от ответчика. В настоящее время данная проблема решается на следующей законодательной базе. Пунктом 7.3.3 Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг установлено, что регистратор вносит в реестр записи о переходе прав собственности на ценные бумаги по решению суда по предоставлении следующих документов:

копия решения суда, вступившего в законную силу, заверенная судом, и исполнительный лист (передается регистратору);

сертификаты ценных бумаг, принадлежащие прежнему владельцу, при документарной форме выпуска (передаются регистратору)³.

Статья 7 Федерального закона «Об исполнительном производстве» определяет, что в случаях, предусмотренных федеральным законом, требования, содержащиеся в судебных актах, исполняются органами, организациями, в том числе государственными органами, органами местного самоуправления, банками и иными кредитными организациями, должностными лицами и гражданами. Исполняются эти требования на основании исполнительных документов, в частности исполнительных листов, судебных приказов, постановлений судебного пристава-исполнителя. Статья 68 предусматривает такую меру принудительного исполнения, как обращение в регистрирующий орган для регистрации перехода права на имущество, в том числе на ценные бумаги, с должника на взыскателя. При этом статьей 88 уточняется, что в случае присуждения взыскателю бездокументарных ценных бумаг, указанных в исполнительном документе, судебный пристав-исполнитель выносит постановление о списании

1 Постановление ФАС Московского округа от 9 января 2001 г. № КГ-А40/6025-00.

2 Постановление ФАС Московского округа от 8 декабря 2003 г. № КГ-А41/9496-03.

3 Постановление ФКЦБ РФ от 2 октября 1997 г. № 27 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг» // Вестник ФКЦБ России, 1997, № 7.

соответствующих ценных бумаг лицом, осуществляющим учет прав на них, со счета должника и зачислении на счет взыскателя¹. В соответствии со статьей 45 Акционерного закона, внесение записи в реестр акционеров общества осуществляется по требованию акционера, номинального держателя акций или иных лиц не позднее трех дней с момента представления документов, предусмотренных нормативными правовыми актами Российской Федерации. То есть, получается, что истец может либо напрямую представить для исполнения соответствующий документ регистратору, либо воспользоваться службой судебных приставов. В нормах Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг можно усмотреть формальное противоречие законодательству. Но, пункт 7.3.3 Положения не нарушает прав и законных интересов акционеров. Более того, как справедливо указывается в литературе, непосредственное обращение к регистратору позволяет восстановить права и законные интересы истца гораздо быстрее и эффективнее². Поэтому заслуживает одобрения правовая позиция Высшего Арбитражного Суда. В своем решении Суд отмечает, что признание недействующими норм Положения, определяющих обязанности регистратора, может повлечь серьезные отрицательные последствия для всех участников рынка ценных бумаг³.

Распространение на акции правового режима вещи также допускает применение такого способа защиты как иск о признании права собственности. То есть, в данном случае вновь ценные бумаги выпуска рассматриваются как индивидуально-определенные вещи. Еще как-то можно допустить применение такого способа защиты в качестве составного элемента другого способа. Ведь при решении вопроса о виндикации вещи, суд, в первую очередь, должен признать право собственности истца на эту вещь и уже потом решать вопрос о наличии или отсутствии условий для ее виндикации⁴. Не совсем понятно, как применять иск о

1 Федеральный закон от 2 октября 2007 г. № 229-ФЗ (ред. от 28.07.2012) «Об исполнительном производстве» // СЗ РФ, 2007, № 41, ст. 4849.

2 Добровольский В.И. Указ. соч. С. 59.

3 Решение Высшего Арбитражного Суда РФ от 18 мая 2011 г. № 4165/11.

4 Гражданское право: Учебник: В 4 т. Т. 1. Общая часть / Отв. ред. Суханов Е.А. С. 581.

признании права собственности в качестве самостоятельного способа защиты применительно к бездокументарным ценным бумагам. Ведь, он применяется тогда, когда лицо, считающее себя собственником, владеет имуществом, право на которое зарегистрировано за иным субъектом. А как мы выяснили выше, запись по счету равносильна владению. Таким образом, когда речь идет о бездокументарных ценных бумагах иск о признании права всегда сопутствует иску об истребовании акций из чужого незаконного владения. Исключения составляют отношения, возникающие из договора купли-продажи. В.И. Добровольский обоснованно указывает, что в случае уклонения лица от исполнения договора путем направления держателю реестра передаточного распоряжения, приобретатель акций вправе обратиться в суд с заявлением о признании права на акции. Решение суда станет основанием для совершения держателем реестра записей по лицевым счетам¹. Отсутствие такого четкого положения в законе приводило к серьезным затруднениям на практике. Договор купли-продажи заключен, отказ направить передаточное распоряжение можно рассматривать как неисполнение обязанности передать товар. Пункт 2 статьи 463 Гражданского кодекса Российской Федерации был совершенно неприменим, так как речь не идет об индивидуально-определенной вещи. Получается, покупатель не имеет права понудить продавца направить передаточное распоряжение. Он может лишь отказаться от исполнения договора купли-продажи. Судебная практика по данному вопросу также была неудовлетворительной². При рассмотрении большинства из дел суды обращали внимание на обязательственную природу возникающих отношений и на то, что нарушенное право покупателя подлежит защите посредством исков, направленных на исполнение обязательства. Несостоятельность такого подхода налицо - игнорируется природа бездокументарных ценных бумаг. Отдельно предусматривалась в договоре обязанность продавца предоставить подписанное надлежащим образом передаточное распоряжение реестродержателю эмитента. В

1 Добровольский В.И. Указ. соч. С. 63.

2 См., например: Постановление ФАС Уральского округа от 30 июня 2009 г. № Ф09-3302/09-С4; Постановление Президиума ВАС РФ от 1 марта 2005 г. № 10408/04; Постановление Президиума ВАС РФ от 1 марта 2005 г. № 8815/04.

действующей же редакции Гражданского кодекса Российской Федерации определено, что при уклонении лица, совершившего отчуждение, от представления лицу, осуществляющему учет прав на бездокументарные ценные бумаги, распоряжения о проведении операции по счету, приобретатель вправе требовать в судебном порядке внесения записей о переходе прав на ценные бумаги на условиях, предусмотренных договором с лицом, совершающим отчуждение.

В отношении акций также пытаются применять реституцию. Здесь возникают сложности, связанные с действительностью последующих сделок. В настоящее время применительно к иным объектам гражданских прав сложилась достаточно непоследовательная судебная практика. Так, по мнению некоторых судов, все последующие сделки, основанные на ничтожной, также не порождают прав и обязанностей.¹ Другие же, напротив, высказываются против такого рода практики, отмечая, что речь идет о конкретной сделке². Представляется, более обоснованной правовая позиция, согласно которой не происходит «автоматического» признания последующих сделок недействительными. Хотелось бы согласиться с В.В. Витрянским в том, что в целях защиты интересов третьих лиц и обеспечения в целом устойчивости имущественного оборота было бы целесообразно установить ограничения в использовании такого способа защиты нарушенного субъективного права собственности, как признание сделок недействительными и применение последствий недействительности ничтожных сделок в отношении последующих (кроме первой) сделок с чужим имуществом³. Применительно к акциям сложилась более устойчивая и последовательная судебная практика. Суды, как правило, признают все последующие сделки недействительными. Так, Девятнадцатый арбитражный апелляционный суд в одном из своих постановлений отмечает, что при признании первой сделки

1 Определение ФАС Московского округа от 6 июля 2000 г. №КГ-А40/2794-00; Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 2 июня 1998 г. №Ф04/766-140/А03-9.

2 Постановление ФАС МО от 17 марта 1999 г. №КГ-А40/581-99; Постановление ФАС Московского округа от 31.08.1999 №КГ-А40/2771-99.

3 Витрянский В.В. Недействительность сделок в арбитражно-судебной практике // Гражданский кодекс России. Проблемы. Теория Практика: Сборник памяти С.А. Хохлова / Отв. ред. А.Л. Маковский; Исследовательский центр частного права. — М.: Международный центр финансово-экономического развития, 1998. С. 140.

ничтожной, все последующие сделки с переданными по ним акциями являются недействительными, а соответственно не переходит право собственности¹. Примеры подобного рода решений можно приводить до бесконечности². Возникает схожая с признанием выпуска акций недействительным ситуация, когда из обращения изымаются все акции у всех владельцев. В этом случае, как мы выяснили выше, необоснованно применяется конструкция недействительной сделки. Так, и здесь совершенно не продуман подход к решению рассматриваемого вопроса. Непрерывная цепочка признаваемых по иску собственника недействительными сделок с его имуществом противоречит публичной достоверности ценных бумаг, создает почву для серьезных злоупотреблений. Получается, что любой добросовестный приобретатель акций рискует их лишиться по совершенно непонятным основаниям. Как нам кажется, необходимо внести соответствующие дополнения в закон или хотя бы запросить четкие разъяснения по данной проблеме Верховного Суда Российской Федерации. Нельзя однако не отметить, что признание сделки с акциями недействительной и применение реституции представляет собой довольно действенный механизм защиты прав акционеров. Применение данного механизма допускается судебной практикой, распространяющей реституцию не только на индивидуально-определенные вещи, но и на имущество, определенное родовыми признаками³.

Хотелось бы также обратить внимание на тот факт, что признание законодателем за акциями характера вещей, определенных родовыми признаками, обуславливает и иные особенности защиты. Возможно предъявление иска о признании незаконными действий реестродержателя по списанию акций и обязанности реестродержателя произвести списание акций со счета третьего лица и зачисления акций на счет истца. Согласно статье 29 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» запись в реестре акционеров фиксирует право

1 Постановление Девятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 апреля 2007 г. № А14-13499-2006574/17.

2 Решение Арбитражного суда Ростовской области от 27 марта 2009 г. № А53-25514/2008; Постановление ФАС Волго-Вятского округа от 27 июня 2011 года № А17-5373/2010.

3 Решение Арбитражного суда Волгоградской области от 16 июня 2009 г. № А12-10676/2008; Постановление Четырнадцатого арбитражного апелляционного суда от 24 августа 2011 г. № № 14АП-4105/2011

собственности лица на соответствующее количество акций. Внесение в указанную запись изменений без ведома и указаний акционера является нарушением его права собственности. Держатель реестра акционеров общества не вправе по своей инициативе исключать из реестра записи о лицах, ранее внесенных в него. Исключение записи об акционере из реестра возможно лишь при представлении предусмотренных правовыми актами документов, подтверждающих переход права собственности на акции от данного лица к новому владельцу (с одновременным внесением записи о новом акционере), либо в случае признания в судебном порядке недействительным акта (договора), на основании которого была внесена запись в реестр о конкретном лице как собственнике акций, с одновременным восстановлением в реестре записи о предыдущем владельце акций. На это обращает внимание и Президиум Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации¹. Пункт 5 Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг устанавливает, что регистратор не имеет права аннулировать внесенные в реестр записи. Статьей 46 Закона «Об акционерных обществах» установлено, что держатель реестра акционеров общества по требованию акционера или номинального держателя акций обязан подтвердить его права на акции путем выдачи выписки из реестра акционеров общества, которая не является ценной бумагой. В случае отказа от внесения записи в реестр акционеров общества держателем реестра, акционер может обжаловать данный отказ в суд, по решению которого держатель реестра акционеров общества обязан внести в указанный реестр соответствующую запись (п. 6 ст. 149.2 ГК РФ). Иск об обжаловании отказа во внесении записи в реестр имеет общие черты с негаторным иском, направленным на защиту иных правомочий собственника, чем правомочие владения².

Главный вопрос, который возникает применительно к данной ситуации - возможно ли взыскание убытков с реестродержателя при ненадлежащем выполнении им своих обязанностей? Для ответа на этот вопрос необходимо

1 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 21 апреля 1998 г. № 33 «Обзор практики разрешения споров по сделкам, связанным с размещением и обращением акций» // «ВВАС РФ», 1998, № 6.

2 Метелева Ю.А. Правовое положение акционера в акционерном обществе. М.: Статут, 1999 С. 158.

определился с природой отношений, возникающих между акционером и регистратором. По мнению Д.И. Степанова, между регистратором и акционером возникает обязательственно-правовая связь, проистекающая из положений законодательства¹. Аналогичной точки зрения придерживается Г.Н. Шевченко². А.В. Габов полагает, что регистратора и владельца ценной бумаги связывает обязательство, основными обязанностями регистратора по которому являются открытие и ведение лицевого счета в системе ведения реестра, обеспечение зачисления и списания ценных бумаг в соответствии с передаточными распоряжениями зарегистрированного лица, а также иные обязанности. Зарегистрированное лицо, в свою очередь, обязано соблюдать установленные правила ведения реестра, оплачивать услуги³. Мы не можем согласиться с такого рода подходом. Справедливо отмечает Д.В. Ломакин, что отношения, возникающие между регистратором и акционером, носят внедоговорный характер, они возникают в силу закона и на основании установленных им обстоятельств реальной действительности. Эти отношения отличаются от особых корпоративных правоотношений, возникающих между эмитентом и акционером, а также от обязательственного правоотношения между эмитентом и регистратором, опосредующего предпринимательскую деятельность последнего. То есть перед нами разные по своей правовой природе отношения, соответственно регистратора нельзя рассматривать в качестве третьего лица, на которое возложено исполнение обязательства⁴.

Ранее нечеткая формулировка закона порождала острые дискуссии в теории и приводила к путанице на практике. Так, было установлено, что общество, поручившее ведение и хранение реестра акционеров общества специализированному регистратору, не освобождается от ответственности за его ведение и хранение. Но при этом четко не определялся характер и основания этой

1 Степанов Д.И. Ответственность эмитента за действия регистратора //ЭЖ-Юрист, 2005, № 28. С. 3.

2 Шевченко Г.Н. Указ. соч. С. 262.

3 Габов А.В. Указ. соч. С. 971.

4 Ломакин Д. В. Ответственность эмитента за необоснованное списание акций: точка или многоточие? Комментарий к постановлению КС РФ от 28 января 2010 г. №2 // «ВВАС РФ», 2010. № 4. С. 88-102.

ответственности. В литературе предлагались разные варианты решения проблемы - применения солидарной ответственности либо установление ответственности регистратора (как непосредственного исполнителя) с субсидиарной ответственностью эмитента. Суды же полагали, что обязанность по надлежащему ведению и хранению реестра акционеров перед акционерами несет само акционерное общество¹. Они рассматривали акционерное общество в качестве должника за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязательства третьими лицами, на которых было возложено исполнение. При этом ответственность перед эмитентом должен был нести реестродержатель. Последний возмещал убытки, причиненные акционерам, и расходы по госпошлине². С момента внесения изменений в Закон «Об акционерных обществах» в 2009 году ситуация прояснилась: была установлена солидарная ответственность общества и регистратора за убытки, причиненные акционеру в результате утраты акций или невозможности осуществить права, удостоверенные акциями, в связи с ненадлежащим соблюдением порядка ведения реестра акционеров общества (п.4 ст. 149 ГК РФ). Исходя из вышеизложенного анализа природы правоотношений, возникающих между акционерным обществом, акционером и регистратором, вряд ли такое решение можно признать удачным. Такой подход означает фактически возмещение убытков одного участника акционерного общества за счет других³. Д.В. Ломакин отмечает, что возмещение акционерным обществом убытков отдельным акционерам, причиненных необоснованным списанием акций, повлечет уменьшение величины активов акционерного общества-эмитента. Следствием чего будут необъявленные дивиденды и упавшая капитализация акций. Соответственно для большинства акционеров возникнут неблагоприятные последствия⁴. Вряд ли такую «ненормальную» ситуацию можно рассматривать

1 Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 25 декабря 2008 г. № А40-36156/08-62-250.

2 Решение Арбитражного суда Иркутской области от 16 апреля 2007 г. № А 19-2940/07-6.

3 Степанов Д.И. От субъекта ответственности к природе корпоративных отношений // «ВВАС РФ». 2009. № 1. С. 23.

4 Ломакин Д. В. Ответственность эмитента за необоснованное списание акций: точка или многоточие? Комментарий к постановлению КС РФ от 28 января 2010 г. №2 // «ВВАС РФ». 2010. № 4. С. 88-102.

как разновидность взаимного страхования, на которое будущие акционеры идут при приобретении акций¹.

Таким образом, предложенную законодателем конструкцию солидарной ответственности нельзя признать приемлемой. Необходимо установление конкретных правил и процедур, а также четкое разграничение ответственности регистратора и эмитента. Последний в силу природы отношений, в которые он вступает, должен выступать в качестве субъекта субсидиарной ответственности, причем нужно ясно и недвусмысленно определить, что эмитент несет ответственность только при наличии вины, так как деятельность по ведению реестра акционеров не является для него предпринимательской². Регистратор же должен нести ответственность по правилам статьи 401 (п. 3) Гражданского кодекса Российской Федерации.

Отсутствие договорных связей между акционерами и реестродержателем порождает и другое важное последствие. ФАС Центрального округа подчеркивает, что акционер стороной в договоре о ведении реестра не является. Характер и объем прав акционера в отношении регистратора и эмитента определяется законодательством. При нарушении данными лицами прав акционера, он вправе использовать в отношении регистратора и эмитента меры защиты права, соответствующие характеру совершенного нарушения. Законодательство, регулирующее деятельность по ведению реестра акционеров, не предусматривает возможности вмешательства акционера в договорные отношения между эмитентом и реестродержателем посредством заявления истцом иска о признании незаконными действий (бездействий) эмитента и реестродержателя по хранению, ведению и передаче реестра акционеров³.

1 Степанов Д.И. От субъекта ответственности к природе корпоративных отношений // «ВВАС РФ». 2009. № 1. С. 23.

2 Ломакин Д.В. Ответственность эмитента за необоснованное списание акций: точка или многоточие? Комментарий к постановлению Конституционного Суда РФ от 28 января 2010 г. № 2-П // «ВВАС РФ», 2010. № 4. С. 95-96.

3 Постановление ФАС Центрального округа от 30 сентября 2005 г. № А68-278/ГП-16-04.

Таким образом, как мы видим, признание за акциями характера вещей, определенных родовыми признаками, обуславливает определенные особенности защиты прав по ним.

Заслуживает одобрения возникновение на практике такого института как восстановление корпоративного контроля¹. К сожалению, Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации предусматривает иск о восстановлении корпоративного контроля исключительно для случаев проведения реорганизации с нарушением закона². Как нам кажется, необходимо расширить сферу применения такого способа защиты акционеров и детально регламентировать порядок его применения. Судебная практика в настоящий момент по рассматриваемому вопросу достаточно противоречива. Это, безусловно, вызывает острые дискуссии о правовой природе данной конструкции в науке, об условиях ее применения на практике. Важно проводить различие между восстановлением корпоративного контроля как самостоятельным способом защиты нарушенных прав и восстановлением корпоративного контроля как результатом удовлетворения иных исков³.

Государственная регистрация выпуска ценных бумаг обеспечивает публичность и доступность соответствующих сведений. В соответствии со статьей 42 Закона «О рынке ценных бумаг» Федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг обеспечивает раскрытие информации о зарегистрированных выпусках ценных бумаг, профессиональных участниках рынка ценных бумаг и регулировании рынка ценных бумаг. Регистрирующий орган осуществляет ведение реестра зарегистрированных и аннулированных им выпусков ценных бумаг, а также выпусков ценных бумаг, эмиссия которых приостановлена или возобновлена. На основе этих реестров создаются соответствующие информационные базы, в частности информационные базы

1 См., например: Определение ВАС РФ от 18 апреля 2012 г. № А32-1496/2010; Определение ВАС РФ от 31 мая 2010 года № А56-55583/2008; Постановление ВАС РФ от 10 апреля 2012 года № А19-5794/2010.

2 «Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации» // «ВВАС РФ», 2009, № 11.

3 Русанова В.А. Корпоративные способы защиты прав участников хозяйственных обществ.: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012. С. 191.

данных, содержащие открытую и доступную для каждого заинтересованного лица информацию о санкциях, примененных в отношении лиц, совершивших правонарушения на рынке ценных бумаг, лицах, совершивших указанные правонарушения, зарегистрированных выпусках ценных бумаг, выданных им лицензиях. Регистрирующий орган обязан осуществлять в соответствии с актами Федеральной службы по финансовым рынкам раскрытие информации о зарегистрированных и аннулированных им выпусках ценных бумаг, а также выпусках ценных бумаг, эмиссия которых приостановлена или возобновлена. В развитии данного положения установлено, что информация, содержащаяся в реестре, является открытой и доступной для любого заинтересованного лица. Доступ к информации, содержащейся в Реестре, осуществляется путем размещения указанной информации на сайте регистрирующего органа в сети Интернет. Более того, предусмотрена возможность получение информации в виде выписки из реестра¹.

К сожалению, действующим законодательством не предусмотрены последствия несоблюдения требования о государственной регистрации. Законодатель лишь указывает на те действия, осуществление которых недопустимо до момента государственной регистрации выпуска ценных бумаг. Отсюда - дискуссии в научной литературе. Предлагается рассматривать все акции выпуска, не прошедшего процедуру государственной регистрации, ничтожными². В обоснование этой позиции приводится тот факт, что сделка купли-продажи акций, совершенная до регистрации в установленном порядке решения об их выпуске (эмиссии), недействительна. Г.Н. Шевченко, соглашаясь с тем, что государственная регистрация выпуска ценных бумаг является важным и необходимым юридическим фактом в фактическом составе, обуславливающим возникновение эмиссионных ценных бумаг, не рассматривает все бумаги незарегистрированного выпуска в качестве ничтожных³. В подтверждение своей

1 Приказ Федеральной службы по финансовым рынкам от 28 февраля 2006 г. № 06-21/пз-н «Об утверждении Порядка ведения Реестра эмиссионных ценных бумаг» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти, 2006, № 16.

2 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 79.

3 Шевченко Г.Н. Указ. соч. С. 141.

позиции автор приводит процитированное выше положение Информационного письма Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации № 63 (п. 1). Нам же видится обоснованным мнение Д.В. Мурзина, в соответствии с которым эмиссионные ценные бумаги становятся собственно ценными бумагами и объектами гражданских прав лишь при условии государственной регистрации их выпуска¹. Такой подход не противоречит ни действующему законодательству, ни разъяснениям высших судебных инстанций.

Государственная регистрация выпуска ценных бумаг предусмотрена и зарубежными законодательствами. Так, очень подробно это вопрос урегулирован законами США. Закон о рынке ценных бумаг 1933 года предусматривает, что открытая реализация ценных бумаг возможна только после того, как Федеральная Комиссия по обращению ценных бумаг регистрирует специальное регистрационное заявление и проспект эмиссии. При этом выделяют три этапа процедуры государственной регистрации. На первом этапе - до представления регистрационного заявления в Комиссию - запрещено делать какие бы то ни было предложения по купле-продаже ценных бумаг. После представления требуемых документов в Комиссию наступает «период ожидания». В это время Комиссия изучает документы и ведет переговоры с эмитентами о внесении изменений или дополнительных сведений в представленные документы. В этот период эмитенту разрешается делать предварительные предложения о продаже ценных бумаг, но запрещается производить продажу. С регистрацией заявления наступает третий период. Разрешается продажа акций любым способом - через банки, фондовые биржи и т.п.²

Таким образом, государственная регистрация выпуска ценных бумаг - это не требование, предъявляемое к ценной бумаге, а основание ее возникновения.

При государственной регистрации выпуска ценных бумаг эмитент вступает в отношения с государством в лице регистрирующих органов. К сожалению, в настоящее время регулирование этих отношений далеко от идеала. Необходимо установить обязательную государственную регистрацию выпуска - исключения

1 Мурзин Д.В. Ценные бумаги - бестелесные вещи. М.: Статут, 1998. С. 148.

2 Сыродоева О.Н. Акционерное право США и России (сравнительный анализ). М.: Спарк, 1996. С. 53.

здесь недопустимы. Требуется корректировка и самой процедуры, в частности должны быть уточнены основания отказа в государственной регистрации выпуска. Необходимо также четко определить последствия несоблюдения требования о государственной регистрации выпуска ценных бумаг. Сама процедура должна быть унифицирована - речь идет о совершенно недопустимых «трансформациях» процедуры регистрации при учреждении акционерного общества.

Серьезные затруднения возникают в силу того, что государственной регистрации подлежит выпуск акций, а не каждая акция в отдельности. Признание акций вещами, определенными родовыми признаками, обуславливает определенную специфику защиты прав акционеров - речь идет об особенностях применения таких способов защиты как виндикация, реституция, иск о признании права собственности. Нельзя признать удовлетворительным сконструированную законодателем солидарную ответственность эмитента и реестродержателя. Требуется уточнения и дальнейшего развития институт восстановления корпоративного контроля.

При размещении эмиссионных ценных бумаг путем открытой подписки или путем закрытой подписки среди круга лиц, число которых превышает 500, каждый этап процедуры эмиссии сопровождается раскрытием информации.

На этапе принятия решения о размещении и решения о выпуске соответствующая информация раскрывается эмитентом в форме сообщения путем его опубликования в ленте новостей и на странице в сети Интернет¹. Нередко эмитенты пренебрегают этим требованием. По мнению судов, нераскрытие информации на данных этапах в соответствующих формах составляет административное правонарушение².

На этапе государственной регистрации выпуска ценных бумаг информация раскрывается не только в форме сообщения путем опубликования в ленте новостей и на странице в сети Интернет, но также и в форме решения о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг и проспекта ценных бумаг путем

1 Приказ ФСФР России от 4 октября 2011 г. № 11-46/пз-н «Об утверждении Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти, 2012, № 8.

2 Решение Арбитражного суда Республики Татарстан от 26 августа 2010 года № А65-16723/2010.

опубликования на странице в сети Интернет. То есть публикуются текст зарегистрированного решения о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг и текст зарегистрированного проспекта ценных бумаг. При этом устанавливаются дополнительные требования к перечню представляемых для государственной регистрации документов. Главное, что в этом случае среди документов, представляемых в регистрирующий орган, - проспект ценных бумаг (п.2.5.3 Стандартов). О природе данного документа говорилось выше. Подобного рода требование содержится в большинстве зарубежных законодательств. Так, в США Закон о ценных бумагах 1933 года устанавливает требование, согласно которому при регистрации выпуска ценных бумаг, подлежащих публичному размещению, в регистрирующий орган представляется проспект ценных бумаг, который должен удовлетворять требованиям закона¹. Законодательство Великобритании также требует опубликование проспекта ценных бумаг, предлагаемых к публичному размещению².

Именно государство должно обеспечить раскрытие адекватной и точной информации³. Это самый эффективный и действенный механизм защиты прав инвесторов. В рамках Европейского Союза действует Директива о раскрытии данных о предлагаемых к допуску для котировки ценных бумаг и Директива о проспекте предлагаемого к публичному размещению выпуска ценных бумаг. Установлено, что гарантии интересов инвесторов требуют раскрытия информации о финансовом положении эмитента и конкретных данных о ценных бумагах⁴. Действует также Директива о гармонизации требований к прозрачности в отношении информации об эмитентах, ценные бумаги которых допускаются к торгам на регулируемых рынках. В тексте этого документа отмечается, что достоверное, полное и своевременное раскрытие информации эмитентами

1 Securities Act of 1933.

2 Financial Service Act of 1986; Public Offers of Securities Regulations 1995.

3 Note, «Disclosure as a Legislative Device», 76. Harvard Law Review 1273 (1963).

4 Директива Европейского Парламента и Совета 2003/71/ЕС от 31 декабря 2003 г. «О проспекте, подлежащем опубликованию при публичном предложении ценных бумаг или их допуске к торгам; Директива Европейского парламента и Совета № 2001/34/ЕС от 28 мая 2001 г. «О допуске ценных бумаг к официальной котировке на бирже и о порядке раскрытия информации о таких ценных бумагах».

помогает обеспечить устойчивое доверие инвесторов и позволяет лучше оценить состояние бизнеса и активов компании, что повышает как защиту инвесторов, так и эффективность рынка¹.

Подводя итог, необходимо отметить, что размещению ценных бумаг предшествуют принятие решения о размещении, утверждение решения о выпуске, а также государственная регистрация выпуска ценных бумаг. Лишь после завершения этих процедур эмитент имеет право переходить к размещению ценных бумаг.

Мы не подвергаем сомнению необходимость наличия именно двух решений - о размещении и о выпуске. Каждое из них имеет самостоятельное значение. Во избежание трудностей на практике, необходимо внести соответствующие изменения в законодательство.

Приходится констатировать неудовлетворительное законодательное регулирование и государственной регистрации выпуска ценных бумаг. Здесь также имеются пробелы и «каучуковые» нормы.

Размещение ценных бумаг - основной элемент эмиссионного состава. Лишь после завершения процедуры размещения ценных бумаг их первые приобретатели становятся управомоченными субъектами по отношению к акционерному обществу. В настоящее время предусмотрены следующие способы размещения акций - распределение акций среди учредителей, среди акционеров; конвертация и подписка. В рамках же реорганизационных процедур применяются следующие способы размещения: конвертация, распределение и приобретение акций. Эти способы размещения, а также теоретические вопросы и проблемы, возникающие на практике, будут рассмотрены ниже в соответствующей главе.

Завершается процедура эмиссии государственной регистрацией отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг. Данный этап эмиссии ценных бумаг рассматривался выше.

¹ Директива 2004/109/ЕС Европейского Парламента и Совета от 15 декабря 2004 о гармонизации требований к прозрачности в отношении информации об эмитентах, ценные бумаги которых допускаются к торгам на регулируемых рынках.

ГЛАВА II. РАЗМЕЩЕНИЕ АКЦИЙ КАК ЭЛЕМЕНТ ЭМИССИОННОГО СОСТАВА.

§ 1. Размещение акций в процессе создания акционерного общества.

Размещение ценных бумаг - важнейший этап эмиссии акций. Можно даже сказать основной. Об этом недвусмысленно свидетельствует легальное определение эмиссии акций - «эмиссия ценных бумаг - последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ценных бумаг» (ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг»)¹. Именно на данном этапе достигается цель эмиссии, как юридического состава, появляется первое уполномоченное по акции лицо - возникают соответствующие корпоративные правоотношения - правоотношения членства (участия).

В настоящее время предусмотрены следующие способы размещения акций - распределение акций среди учредителей, среди акционеров; конвертация и подписка.

Единственно возможным способом размещения акций при учреждении акционерного общества является распределение акций среди учредителей. Имеет место быть так называемое «дудое» учредительство. С одной стороны, законодатель преследовал цель исключить возможные злоупотребления на данном этапе, ведь учредители могут использовать создание акционерного общества для аккумуляирования средств инвесторов в своих целях. А с другой, сам того не желая, создал почву для иных злоупотреблений. Так, учредители имеют возможность искусственно завышать цены на акции, практически бесконтрольно вносить в качестве оплаты за акции неденежные средства². Нередко выделяют даже такое понятие как учредительская прибыль, которая представляет собой разницу между суммой цен акций, проданных учредителями, и реальным капиталом, стоящим за этими акциями. Учредители могут продавать акции выше

1 Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // СЗ РФ, 1996, № 17, ст. 1918.

2 Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. М.: Статут, 2000. С. 134.

их номинальной стоимости либо осуществлять выпуск акций на номинальную сумму, превышающую капитал, действительно вложенный в предприятие¹.

Другая проблема связана с тем, что действующее законодательство не устанавливает общих ограничений на формирование уставного капитала акционерного общества неденежными вкладами. Хотя имеется ряд ограничений по объектам (имеется в виду имущество, изъятое из оборота)² и по субъектам³. Так, в соответствии с пунктом 4 статьи 11 Федерального закона «О банках и банковской деятельности» Банк России устанавливает предельный размер имущественных (неденежных) вкладов в уставный капитал кредитной организации, а также перечень видов имущества в неденежной форме, которое может быть внесено в оплату уставного капитала. В развитие данного положения принята соответствующая инструкция⁴. Как нам кажется, для устранения злоупотреблений необходимо все-таки установить общие ограничения по объектам, которые могут вноситься в качестве оплаты акций и максимально допустимый размер таких вложений. В настоящее время, к сожалению, нередко можно столкнуться со злоупотреблениями. Так, часто в нарушение законодательства независимый оценщик для оценки рыночной стоимости имущества не привлекается. В данном случае суды, как правило, основываясь на положениях информационного письма Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 30 мая 2005 года № 92 «О рассмотрении арбитражными судами дел об оспаривании оценки имущества, произведенной независимым

1 Э.Я. Брегель. Денежное обращение и кредит капиталистических стран. М., 1955.

2 Лесной кодекс Российской Федерации от 4 декабря 2006 г. № 200-ФЗ // СЗ РФ, 2006, № 50, ст. 5278; Водный кодекс Российской Федерации от 3 июня 2006 г. № 74-ФЗ // СЗ РФ, 2006, № 23, ст. 2381; Федеральный закон от 13 декабря 1996 г. № 150-ФЗ «Об оружии» // СЗ РФ, 1996, № 51, ст. 5681; Федеральный закон от 26 мая 1996 г. № 54-ФЗ «О Музейном фонде Российской Федерации и музеях в Российской Федерации» // СЗ РФ, 1996, № 22, ст. 2591.

3 Федеральный закон от 2 декабря 1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности» // СЗ РФ, 1996, № 6, ст. 492; Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» // СЗ РФ, 2001, № 49, ст. 4562.

4 Инструкция Банка России от 2 апреля 2010 г. № 135-И «О порядке принятия Банком России решения о государственной регистрации кредитных организаций и выдаче лицензий на осуществление банковских операций» // Вестник Банка России, № 23, 30.04.2010.

оценщиком»¹, признают соответствующие сделки недействительными. Сложности возникают с того момента, когда акционерное общество регистрируется и становится самостоятельным субъектом гражданских прав. Как справедливо указывают суды, имущество, переданное в его уставный капитал, равно как и стоимость данного имущества, не может быть изъято у акционерного общества и возвращено в собственность учредителя в порядке применения последствий недействительности (полностью или в части) договора о создании акционерного общества, так как последствия недействительности сделки могут быть применены лишь к сторонам этой сделки. При этом судами приводятся следующие положения Гражданского кодекса Российской Федерации: в соответствии с пунктом 2 статьи 48 Гражданского кодекса Российской Федерации в связи с участием в образовании имущества юридического лица его учредители (участники) могут иметь обязательственные права в отношении этого юридического лица либо вещные права на его имущество. К юридическим лицам, в отношении которых их участники имеют обязательственные права, относятся хозяйственные товарищества и общества, производственные и потребительские кооперативы². Проект изменений Гражданского кодекса предусматривает несколько иную классификацию юридических лиц. Юридические лица разделяются на две группы - корпоративные (учредители (участники) которых обладают правом на участие в управлении их деятельностью (право членства) и унитарные (учредители которых не становятся их участниками и не приобретают в них прав членства³.

Пункт 1 статьи 66 Гражданского кодекса Российской Федерации устанавливает, что имущество, созданное за счет вкладов учредителей (участников), принадлежит хозяйственному товариществу и обществу на праве собственности. Это, в свою очередь, приводит к тому, что нередко истцы требуют

1 Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 30.05.2005 № 92 «О рассмотрении арбитражными судами дел об оспаривании оценки имущества, произведенной независимым оценщиком» // «ВВАС РФ», 2005, № 7.

2 Гражданский кодекс Российской Федерации (часть 1) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ, 1994, 32, ст. 3301.

3 Проект Федерального Закона «О внесении изменений в части первую, вторую, третью и четвертую Гражданского кодекса Российской Федерации, а также в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // <http://www.rg.ru/2012/04/06/gk-popravki-si>

признания регистрации юридического лица недействительной¹. Причиной такой ситуации является не что иное, как правило о том, что размещение акций осуществляется в день государственной регистрации акционерного общества до государственной регистрации выпуска ценных бумаг. Если бы законодателем не были предусмотрены подобного рода исключения, и на этапе учреждения акционерного общества также имела место быть эмиссия акций, как последовательность действий общества-эмитента по размещению акций, проблем бы не возникало. Сначала регистрируется выпуск, в его регистрации можно было бы отказать при нарушении положений закона о привлечении независимого оценщика, а уже потом осуществляется размещение акций. Сейчас же складывается парадоксальная ситуация: акции уже размещены, а регистрирующий орган может отказать в регистрации выпуска ценных бумаг на том основании, что эмитентом нарушены требования законодательства Российской Федерации о ценных бумагах.

Другая группа злоупотреблений связана с тем, что цена может быть завышена или, напротив, занижена независимым оценщиком. В таком случае допускается ее оспаривание посредством предъявления отдельного иска. Такая возможность обусловлена тем, что вывод оценщика в силу пункта 3 статьи 34 Федерального закона «Об акционерных обществах» носит обязательный характер². Но, при этом предусмотрены и определенные ограничения на предъявление подобного иска. Так, оспаривание достоверности величины стоимости объекта оценки возможно только до момента заключения договора (издания акта государственным органом либо принятия решения должностным лицом или органом управления юридического лица). Таким образом, уже после заключения договора о создании акционерного общества исключается возможность предъявления самостоятельного иска. Права учредителей могут, однако, защищаться иными способами, в частности путем оспаривания решения о государственной регистрации выпуска ценных бумаг.

1 Постановление Одиннадцатого арбитражного апелляционного суда от 12 апреля 2012 г. № А55-14007/2011.

2 Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // СЗ РФ, 1996, № 1, ст. 1.

Дополнительной гарантией прав акционеров служит возможность оспорить в судебном порядке решение совета директоров акционерного общества, принятое на основании статьи 77 Закона «Об акционерных обществах», если советом директоров при его вынесении допущено нарушение требований, предусмотренных законом. Примечательно, что признание соответствующего решения совета директоров недействительным не влечет за собой признания сделок общества, совершенных по цене, определенной на основании решения совета директоров (наблюдательного совета) общества, выпусков эмиссионных ценных бумаг общества, недействительными. Для этого необходимо предъявления дополнительного искового требования.

Более того, в случае причинения убытков, ущерба обществу, акционерам общества, а также третьим лицам в результате совершения сделки по цене (денежной оценке) имущества, цене размещения или цене выкупа эмиссионных ценных бумаг общества вследствие определения такой цены (денежной оценки) в размере, равном итоговой величине рыночной стоимости, указанной в отчете об оценке, эти убытки, ущерб подлежат возмещению. Эти убытки возмещаются в полном объеме за счет имущества оценщика или оценщиков, причинивших своими действиями (бездействием) убытки или имущественный вред при осуществлении оценочной деятельности, или за счет имущества юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор¹.

Верховный суд и Высший Арбитражный суд пояснили, что вкладом в имущество хозяйственного товарищества или общества не может быть объект интеллектуальной собственности (патент, объект авторского права, включая программу для ЭВМ, и т.п.) или «ноу-хау». Однако в качестве вклада может быть признано право пользования таким объектом, передаваемое обществу или товариществу в соответствии с лицензионным договором². Регистрирующие органы не всегда правильно понимают запрет на оплату акций объектами

1 Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» // СЗ РФ, 1998, № 31, ст. 3813.

2 Постановление Пленума Верховного Суда РФ № 6, Пленума ВАС РФ № 8 от 1 июля 1996 г. «О некоторых вопросах, связанных с применением части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // «ВВАС РФ», 1996, № 9.

интеллектуальной собственности. Так, при создании закрытого акционерного общества акции были оплачены путем передачи обществу исключительных прав на использование объектов интеллектуальной собственности. Далее, в решении о выпуске перечислялись соответствующие объекты. По мнению регистрирующего органа, эмитентом были нарушены пункт 6 статьи 66 Гражданского кодекса Российской Федерации и пункт 2 статьи 34 Федерального закона «Об акционерных обществах», поскольку оценке и внесению в оплату уставного капитала подлежали исключительно права на полезные модели, являющиеся в соответствии со статьей 1226 Гражданского кодекса Российской Федерации имущественными правами. Суд при рассмотрении данного дела пояснил, что согласно статье 5 Федерального Закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», статье 128 Гражданского кодекса Российской Федерации к объектам оценки относятся охраняемые результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации (интеллектуальная собственность). Зарегистрированные в федеральном органе исполнительной власти по интеллектуальной собственности договоры о передаче исключительных прав на полезные модели подтверждают, что акции оплачены, а создаваемое общество получило права пользования объектами интеллектуальной собственности. Хотелось бы лишь обратить внимание на неточность, допущенную судом. В своих выводах он указывает, что в уставной капитал в качестве вклада был передан объект интеллектуальной собственности, хотя сам же приводит пункт 17 постановления Пленума Верховного Суда Российской Федерации и Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации № 6/8¹.

Не совсем правильно данный запрет понимается и самими учредителями. Нередко они пытаются в своих интересах толковать его расширительно. Так, ФАС Поволжского округа было отказано в удовлетворении иска о признании недействительным решения единоличного исполнительного органа об оплате акций путем внесения в качестве вклада в уставной капитал общества конструкторско-технологической документации. В обоснование оспариваемого приказа единоличного исполнительного органа общества положен вывод о

¹ Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 4 мая 2009 г. № А40-83977/2008.

неполной оплате истцами акций, поскольку их частичная оплата интеллектуальной собственностью не предусмотрена законом. Проектная документация, внесенная истцами в качестве оплаты акций, не была оценена в установленном порядке и не соответствует стоимости оплачиваемых акций. Суд пришел к выводу о том, что переданная документация результатом интеллектуальной собственности не является, и такая форма оплаты не противоречит законодательству¹.

Допускается оплата уставного капитала ценными бумагами. Необходимо разграничивать такие ценные бумаги и акции, которые поступают в собственность акционерного общества по иным основаниям - неоплата акций в установленные сроки, выкуп акций обществом по требованию акционера. На ценные бумаги, вносимые в качестве оплаты уставного капитала, не распространяются соответствующие ограничения (они предоставляют право голоса, учитываются при подсчете голосов, по ним начисляются дивиденды; их можно передавать в залог, отчуждать безвозмездно или по цене ниже номинальной стоимости). Суды не раз обращали на это внимание². В настоящее время утратил силу Указ Президента «О мерах по обеспечению прав акционеров», что значительно упрощает ситуацию³.

Закон устанавливает порядок оплаты акций при таком способе размещения. Акции общества, распределенные при его учреждении, должны быть полностью оплачены в течение года с момента государственной регистрации общества, если меньший срок не предусмотрен договором о создании общества. Не менее 50 процентов акций общества, распределенных при его учреждении, должно быть оплачено в течение трех месяцев с момента государственной регистрации общества. Для нас представляет интерес правовой режим неоплаченных акций. Не полностью оплаченные при размещении (распределении при учреждении) акции

1 Постановление ФАС Поволжского округа от 27 января 2011 г. № А65-7780/2010.

2 Постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 12 января 2004 г. № А33-6489/03-С1-Ф02-4783/03-С2; Решение Арбитражного суда Московской области от 21 декабря 2004 г., 15 декабря 2004 г. по делу № А41-К1-14426/02.

3 Указ Президента РФ от 17 июня 2002 г. № 60 «О признании утратившими силу некоторых Указов Президента Российской Федерации» // СЗ РФ, 2002, № 25, ст. 2399.

учитываются в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг на лицевом счете зарегистрированного лица как обремененные обязательством по их полной оплате¹.

Неоплаченные акции не предоставляют права голоса до момента их полной оплаты, если иное не предусмотрено уставом общества. Такие акции также не предоставляют право на получение дивиденда, ведь общество не вправе принимать решение о выплате дивидендов до полной оплаты всего уставного капитала. То есть, приобретая акцию, лицо не становится носителем прав, удостоверяемых ею. В принципе, это логично, ведь действий по оплате осуществлено не было. Но, оправданно ли существование подобного рода конструкции, когда лицо, становясь собственником, не приобретает никаких прав, а берет на себя лишь обязанность по оплате акции? Думается, нет. Мы видим несколько вариантов выхода из этой ситуации. Первый - определить, что акции должны быть оплачены к моменту государственной регистрации юридического лица. Но такой подход наталкивается на серьезное возражение - как может производиться оплата акций еще не существующего акционерного общества. Именно по этим соображениям была изменена формулировка пункта 1 статьи 34 Закона «Об акционерных обществах». Ранее действующая редакция предусматривала, что не менее 50 процентов уставного капитала общества должно быть оплачено к моменту регистрации общества, а оставшаяся часть - в течение года с момента его регистрации. Второй вариант - установить, что неоплаченные акции поступают в распоряжение общества. Это тоже может породить затруднения и стать почвой для злоупотреблений. Необходимо будет принять специальные меры, также и на законодательном уровне, препятствующие осуществлению отчуждения ценных бумаг обществом. Лучшим решением проблемы как с теоретической, так и с практической стороны, будет правило о том, что сначала осуществляется государственная регистрация выпуска ценных

¹ Постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 30 августа 2001 г. № 21 «О порядке учета в системе ведения реестра не полностью оплаченных акций и внесения в систему ведения реестра изменений, касающихся перерегистрации акций, переходящих в распоряжение эмитента в случае их неполной оплаты в предусмотренный законом срок» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 2001. № 44.

бумаг, а уже потом размещение. В таком случае нам не придется обращаться к несоответствующим природе ценных бумаг конструкциям (кредит, рассрочка).

Существование неоплаченных акций также создает опасность для третьих лиц. Несмотря на то, что обращение таких акций запрещено (п. 2 ст. 5 ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»¹), более того, установлено, что держатель реестра не вправе исполнять распоряжение зарегистрированного лица, связанное с совершением им какой-либо сделки с акциями, обремененными обязательством по их полной оплате, на практике нередки случаи, когда акционер пытается осуществить отчуждение акций до их оплаты. Так, при рассмотрении одного из дел, судом было установлено, что акционером открытого акционерного общества было распространено информационное сообщение о проведении открытых торгов в форме аукциона по продаже указанных акций единым лотом, в состав которого входили неоплаченные акции в количестве 257 штук. Региональное отделение ФСФР вынесло предписание о запрете осуществления действий, направленных на публичное обращение ценных бумаг, в том числе на открытых торгах путем проведения аукциона, до полной оплаты размещенных ценных бумаг. Суды разных инстанций признали данное предписание соответствующим закону и не нарушающим прав и законных интересов акционера².

В законодательстве зарубежных государств проблема неоплаченных акций решается по-разному. Так, в Великобритании акционерные компании при создании могут выпускать только паи. После полной оплаты паев допускается их конверсия в акции на основании решения общего собрания участников. Поэтому акция как ценная бумага появляется в обращении уже полностью оплаченной³.

Закон устанавливает два срока - общий - акции общества, распределенные при его учреждении, должны быть полностью оплачены в течение года с момента государственной регистрации общества и уточняющий - не менее 50 процентов

1 Федеральный закон от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // СЗ РФ, 1999, № 10, ст. 1163.

2 Постановление Федерального арбитражного суд Волго-Вятского округа от 29 сентября 2010 г. № А43-45379/2009.

3 Полковников Г.В. Английское право о компаниях: закон и практика. М.: НИМП, 2000. С. 124.

акций общества, распределенных при его учреждении, должно быть оплачено в течение трех месяцев с момента государственной регистрации общества. При этом четко оговорены лишь последствия нарушения общего срока. Установлено, что право собственности на акции, цена размещения которых соответствует неоплаченной сумме (стоимости имущества, не переданного в оплату акций), переходит к обществу. В литературе данную ситуацию рассматривают как расторжение договора о совместной деятельности¹. При этом возврат акционерному обществу права собственности на акции, не оплаченные в установленные сроки, по мнению ряда авторов, не подпадает под понятие мер ответственности, а представляет собой предусмотренное законом последствие нарушения обязательства². В отношении уточняющего лишь сказано, что до оплаты 50 процентов акций общества, распределенных среди его учредителей, общество не вправе совершать сделки, не связанные с учреждением общества, то есть до этого момента общество не может приступить к своей основной деятельности. Получается, оно парализовано. В законе отсутствуют какие-либо временные рамки существования такого «квази-субъекта» гражданских прав. Получается, что акционерное общество может находиться в таком состоянии вплоть до года. Как нам кажется, необходимо установить специальные последствия несоблюдения трехмесячного срока. Может быть два варианта либо ликвидация общества, либо признание государственной регистрации юридического лица недействительной и последующая ликвидация. Юридическое лицо может быть ликвидировано по решению суда в случае допущенных при его создании грубых нарушений закона, если эти нарушения носят неустранимый характер, а также в случае нарушений закона при осуществлении своей основной деятельности. При этом, как пояснил Президиум Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации, требование о ликвидации юридического лица может быть предъявлено в суд государственным органом или органом местного самоуправления, которому предоставлено законом право на предъявление такого

1 Юлдашбаева Л.Р. Правовое регулирование эмиссионных ценных бумаг (акций, облигаций). М.: Инфра-М, 1999. С. 153.

2 Там же. С. 155; Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М.: Статут, 2006 С. 150.

требования¹. Целесообразно будет предоставить такие права органу, регистрирующему выпуск ценных бумаг и органу, осуществляющему регистрацию юридического лица. Сложности возникают тогда, когда нарушаются права физических и юридических лиц - это могут быть и акционеры, и третьи лица. Они не могут обращаться с подобным иском в суд. Но нет препятствий для предъявления иска о признании недействительным акта о государственной регистрации юридического лица на основании главы 24 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации². Признание государственной регистрации юридического лица само по себе не означает возложение на его учредителей обязанностей по его ликвидации. Получается, что с одной стороны, факт приобретения организацией статуса юридического лица признан судом недействительным, с другой стороны, юридическое лицо не исключено из единого государственного реестра юридических лиц и потому считается не прекратившим свою деятельность. Положительно, что Концепция развития гражданского законодательства предусматривает, что признание в судебном порядке государственной регистрации юридического лица недействительной должно стать самостоятельным основанием для ликвидации юридического лица³. В этом случае на учредителей (участников) юридического лица должна быть возложена солидарная обязанность по его ликвидации. Сложившаяся судебная практика также свидетельствует о том, что суды рассматривают признание государственной регистрации юридического лица недействительной в качестве основания для последующей ликвидации юридического лица⁴. Но в отсутствие соответствующих положений в законе суды не всегда выносят решения о ликвидации юридического лица, а соответственно решение о признании регистрации недействительной лишается всякого смысла.

1 Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 5 декабря 1997 г. № 23 «О применении пунктов 2 и 4 статьи 61 Гражданского кодекса Российской Федерации» // «ВВАС РФ», 1998, № 2.

2 Арбитражный процессуальный кодекс РФ от 24 июля 2002 г. № 95-ФЗ // СЗ РФ, 2002. № 30, ст. 3012.

3 «Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации» // «ВВАС РФ», 2009, № 11.

4 Определение Высшим Арбитражным Судом Российской Федерации от 28 апреля 2012 г. № А40-45218/2011.

Не совсем ясна ситуация с принятием решения о размещении. В данном случае в качестве такового Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг (далее Стандарты)¹ называют договор о создании акционерного общества либо решение об учреждении акционерного общества, принятого единственным учредителем акционерного общества (п. 4.1.2). Это решение принимается учредителями, которые, как известно, не составляют орган управления акционерного общества. В договоре о создании акционерного общества, помимо прочего, должна содержаться информация о категориях и типах акций, подлежащих размещению среди учредителей, о размере и порядке их оплаты. Установлено, что в государственной регистрации выпуска ценных бумаг может быть отказано в случае нарушения эмитентом требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах, выпуск может быть признан недействительным при нарушении эмитентом в ходе эмиссии ценных бумаг требований законодательства Российской Федерации, которое не может быть устранено иначе, чем посредством изъятия из обращения эмиссионных ценных бумаг выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг. Соответственно, возникает вопрос, могут ли в качестве таких оснований рассматриваться нарушения, допущенные при создании акционерного общества, в частности нарушения, допущенные при заключении договора о создании акционерного общества? Когда эти нарушения носят неустранимый характер и общество подлежит ликвидации в соответствии со статьей 61 Гражданского кодекса Российской Федерации, затруднений не возникает. В данном случае ликвидация юридического лица должна сопровождаться признанием эмиссии акций недействительной². Если же допущенные нарушения не ведут к признанию государственной регистрации юридического лица недействительной и ликвидации этого юридического лица, как быть с произведенной эмиссией? Нет ли здесь оснований для признания ее недействительной либо для отказа в государственной

1 Приказ ФСФР России от 4 июля 2013 № 13-55/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» // Российская газета (специальный выпуск), 2013, № 244/1.

2 На это справедливо указывает ряд авторов. См., например: Решетина Е.Н. Правовая природа корпоративных эмиссионных ценных бумаг. М.: Городец, 2005 С. Гл. 3. § 1.

регистрации выпуска? Как нам кажется, ответ на этот вопрос должен быть положительным. Несмотря на то, что положения о размещаемых ценных бумагах, в частности о категориях и типах, интегрированы в документы об учреждении общества, нет никаких оснований не допускать их самостоятельное оспаривание в суде и их самостоятельный анализ при рассмотрении регистрирующими органами.

Таким образом, такой способ размещения акций как распределение акций среди учредителей характеризуется рядом особенностей. Недостаточная урегулированность законодателем распределения акций среди учредителей создает почву для злоупотреблений. Главной проблемой является возникновение не полностью оплаченных акций. Такая конструкция не только лишена смысла, но и создает серьезные опасности для третьих лиц.

Кроме того, справедливы замечания Д.В. Ломакина относительно данного способа размещения акций. Распределение акций среди учредителей не соответствует природе открытых акционерных обществ¹. Действительно, акционерная форма предпринимательской деятельности направлена на аккумуляцию значительных денежных средств, концентрацию капитала. В этих целях необходимо привлечение третьих лиц, инвесторов, уже на этапе создания акционерного общества. Показательно, что законодательство многих зарубежных государств предусматривает возможность распространения акций учреждаемого акционерного общества путем публичной подписки. Единственным ограничением выступает требование, в соответствии с которым все акции должны быть размещены, часть из них должна быть оплачена к моменту государственной регистрации².

Более того, то, что происходит при учреждении акционерного общества вообще сложно назвать эмиссией ценных бумаг. Здесь нет последовательности действий акционерного общества-эмитента по размещению ценных бумаг.

1 Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 210.

2 Гражданское и торговое право капиталистических государств / Под ред. Е. А. Васильева. - М., 1993. С. 140.

Распределение акций осуществляется не только на этапе учреждения акционерного общества. Оно может осуществляться и среди акционеров. Так, Закон «Об акционерных обществах» предусматривает увеличение уставного капитала за счет имущества акционерного общества. В этом случае акции распределяются среди акционеров. Решение об увеличении уставного капитала, которое в данном случае представляет собой решение о размещении ценных бумаг, принимается общим собранием или советом директоров. Как уже было отмечено выше, право принимать данное решение целесообразно оставить за общим собранием акционеров. Совет директоров же осуществляет его утверждение.

Установлен ряд ограничений для применения данного способа размещения акций. Так, определено, что сумма, на которую увеличивается уставной капитал общества за счет имущества общества, не должна превышать разницу между стоимостью чистых активов общества и суммой уставного капитала и резервного фонда общества; увеличение уставного капитала общества за счет его имущества путем размещения дополнительных акций, в результате которого образуются дробные акции, не допускается. При этом для владельцев дробных акций допускается исключение при распределении дополнительных акций акционера. Определено, что при распределении дополнительных акций акционеру-владельцу дробных акций - на дробную акцию распределяется часть дополнительной акции, пропорциональная принадлежащей ему дробной акции. При этом такое распределение не является образованием дробной акции. Установлено также правило, в соответствии с которым каждому акционеру распределяются акции той же категории (типа), что и акции, которые ему принадлежат, пропорционально количеству принадлежащих ему акций. То есть размещение дополнительных акций общества за счет его имущества, по общему правилу, не должно изменять существующих пропорций обладания акциями в структуре уставного капитала общества.

К сожалению, эти ограничения не всегда правильно понимаются участниками корпоративных правоотношений. Так, общим собранием акционеров было принято решение об увеличении уставного капитала акционерного общества

путем размещения дополнительных привилегированных акций посредством распределения их среди акционеров. По мнению одного из акционеров, данное решение нарушало требования законодательства в части равного и пропорционального распределения акций. Судом было установлено, что, во-первых, увеличение уставного капитала было осуществлено за счет добавочного капитала, во-вторых, сумма, на которую увеличился уставной капитал, не превышала разницу между стоимостью чистых активов общества и суммой уставного капитала и резервного фонда общества, в-третьих, количество подлежащих распределению дополнительных привилегированных акций не превышало установленного уставом общества количества объявленных привилегированных акции, наконец, в результате размещения дополнительных акций дробные акции не образовались. Сложности возникли в связи с тем, что дополнительному размещению подлежали привилегированные акции, которые, по общему правилу, не предоставляют права голоса на общем собрании акционеров. В рассматриваемом же деле акционеры-владельцы привилегированных акций получили право голоса. Но, не потому что были наделены голосующими акциями, то есть акциями, не соответствующими тому типу и категории, которыми они обладали до размещения дополнительных акций, а по иным причинам. Суд правильно разъяснил истцу, что пунктом 5 статьи 32 Закона «Об акционерных обществах» предусмотрено, что акционеры-владельцы привилегированных акций определенного типа, размер дивиденда по которым определен в уставе общества, имеют право участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, начиная с собрания, следующего за годовым общим собранием акционеров, на котором независимо от причин не было принято решение о выплате дивидендов или было принято решение о неполной выплате дивидендов по привилегированным акциям этого типа. Право акционеров-владельцев привилегированных акций такого типа участвовать в общем собрании акционеров прекращается с момента первой выплаты по указанным акциям дивидендов в полном размере. При этом было установлено, что на общем собрании было принято решение не выплачивать дивиденды по привилегированным акциям, истец по данному вопросу повестки дня общего

собрания акционеров проголосовал «Воздержался», то есть истец не выразил своей воли против невыплаты дивидендов по привилегированным акциям, а тем самым и против возникновения права голоса на общем собрании акционеров у акционеров-владельцев привилегированных акций. Истец также посчитал, что размещение привилегированных акций приведет к снижению его доли в голосующих акциях общества, в связи с чем он не сможет в полной мере осуществлять права, принадлежащие ему как владельцу более 25% голосующих акций. Суд правильно отметил, что отсутствует обязанность одновременного размещения акционерным обществом дополнительных акций всех категорий (типов) акций, размещенных обществом. В подтверждение данной позиции суд привел пункт 1 статьи 9 Гражданского кодекса Российской Федерации, статью 28 Закона об акционерных обществах, пункт 4.3.4 действовавших на тот момент Стандартов. Более того, суд сделал следующий вывод: изменение пропорций обладания акциями в структуре уставного капитала акционерного общества и объема прав конкретного акционера само по себе не означает незаконности решения общего собрания акционеров, влекущего за собой подобные последствия. Принятие общим собранием акционеров такого решения является основанием для реализации акционером-владельцем голосующих акций предусмотренного пунктом 1 статьи 75 Закона об акционерных обществах права требовать выкупа акционерным обществом всех или части принадлежащих ему акций¹. Таким образом, соответствующие положения законов и подзаконных актов нельзя рассматривать как строго формальные ограничения. Они должны анализироваться применительно к конкретной ситуации и конкретному акционерному обществу. Это необходимо учитывать акционерам и самому акционерному обществу.

Распределение акций осуществляется в один день на основании записей на лицевых счетах у держателя реестра или записей по счетам депо в депозитарии на этот день (п. 5.3.1 Стандартов).

¹ Постановление Шестнадцатого арбитражного апелляционного суда от 26 декабря 2011 г. № А63-5890/2011.

Особенностью данного способа размещения акций является то, что владельцами распределяемых акций становятся все акционеры, зарегистрированные в реестре или в депозитарии на дату распределения ценных бумаг, то есть даже те из них, которые голосовали против на общем собрании акционеров по вопросу об увеличении уставного капитала акционерного общества путем размещения дополнительных акций посредством распределения их среди акционеров. В таком случае у акционера возникает право оспорить решение общего собрания акционеров в судебном порядке. Но для этого необходимо не только ущемление прав и законных интересов акционера, но и нарушение законов, подзаконных актов или устава. Более того, известно, что суд вправе, с учетом всех обстоятельств дела, оставить в силе обжалуемое решение, если голосование данного акционера не могло повлиять на результаты голосования, допущенные нарушения не являются существенными, и решение не повлекло причинения убытков акционеру. То есть применение такого способа защиты прав акционеров существенно ограничено.

Вряд ли принудительное приобретение акций заслуживает одобрения. Показателен в этом плане зарубежный опыт. Так, немецкий законодатель оставил решение вопроса об участии в таком распределении на усмотрение акционеров. Невостребованные акции после соответствующих оповещений по истечении определенного срока подлежат продаже третьим лицам.

Главной проблемой, возникающей при применении такого способа размещения акций, является проблема их оплаты. При увеличении уставного капитала общества за счет его имущества путем размещения дополнительных акций оплата производится самим акционерным обществом за счет строго определенного имущества. Закрытый перечень содержится в пункте 5.3.2 Стандартов. Важно, что ранее действовавшие Стандарты эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, дополнительных акций, облигаций и их проспектов эмиссии¹ прямо предусматривали распределение дополнительных

1 Постановление ФКЦБ РФ от 12 февраля 1997 г. № 8 «Об утверждении Стандартов эмиссии акций и облигаций и их проспектов эмиссии при реорганизации коммерческих организаций и внесении изменений в Стандарты эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, дополнительных акций, облигаций и их проспектов эмиссии, утвержденные Постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 17 сентября 1996 г. № 19» // Вестник ФКЦБ России, 1997, № 2.

акций за счет прибыли по итогам предыдущего года, направленной на выплату дивидендов. Речь шла о распределении акций за счет начисленных, но не выплаченных дивидендов. Такую ситуацию рассматривали в качестве новации - обязательство по выплате дивидендов между эмитентом и акционерами прекращается, уступая место обязательству по эмиссии дополнительных акций, размещаемых путем распределения¹. В настоящее время предусмотрена возможность размещения акций таким способом за счет нераспределенной прибыли акционерного общества прошлых лет. Пунктом 5 статьи 42 Закона «Об акционерных обществах» установлено, что невостребованные акционером дивиденды восстанавливаются в составе нераспределенной прибыли общества. Только в таком случае они могут стать источником оплаты размещаемых путем распределения среди акционеров акций.

Освобождение акционеров от оплаты приобретаемых акций вызвало оживленные дискуссии в литературе. Ряд авторов полагает, что такой способ размещения акций достаточно эффективен и отвечает потребностям имущественного оборота². Так, А.Ю. Синенко считает, что такой способ размещения акций имеет несомненные преимущества для акционерного общества - полученная прибыль или иные резервы вместо выплаты акционерам могут быть направлены на нужды самого эмитента. Его активы, которые потенциально могли (или должны) быть направлены на выплату дохода акционерам, находят свое воплощение в виде акций. Происходит своеобразное уменьшение обязательства эмитента перед акционерами, условием которого является увеличение количества акций, безвозмездно приобретаемых акционерами. Более того, по его мнению, имеет место быть своеобразный элемент возмездности при распределении акций³. Поэтому выход из сложившейся сложной ситуации авторы видят в изменении статьи 99 Гражданского кодекса Российской Федерации. Так, В.В. Долинская предлагает дополнить пункт 2 статьи 99 Гражданского кодекса Российской

1 Синенко А.Ю. Эмиссия корпоративных ценных бумаг. Правовое регулирование. Теория и практика. М.: Статут, 2002. С. 113.

2 Шевченко Г.Н. Указ. соч. С. 153.

3 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 112.

Федерации словами «...за исключением предусмотренных законом об акционерных обществах случаев увеличения уставного капитала за счет его имущества»¹.

Другая группа авторов подвергает данный способ размещения акций резкой критике. Так, Д.В. Ломакин полагает, что существование такого способа размещения акций не соответствует природе акционерной формы предпринимательской деятельности. Размещая акции посредством распределения акций среди акционеров, общество не получает никаких инвестиций, его активы не возрастают, несмотря на увеличение уставного капитала². А.В. Габов отмечает, что при распределении акций среди акционеров та группа лиц, которые в конкретный момент времени контролируют большую часть акционерного капитала, принимает решение о наделении себя за счет имущества общества дополнительным имуществом. Это, действительно, выглядит как еще одно дополнительное право акционера (право на получение дохода за счет акционерного общества), которое закреплено акцией.

Нам кажется, что такой способ размещения акций в том виде, в котором он предусмотрен действующим законодательством, не имеет право на существование. Необходимо либо безоговорочно от него отказаться, что было бы предпочтительнее, либо уточнить его смысл и правовую природу, установив, что приобретение акций осуществляется в добровольном порядке и представляет собой реализацию дополнительного права, закрепленного акцией.

Акции могут размещаться посредством конвертации. Относительно правовой природы конвертации как способа размещения акций нет единого мнения в науке. Конвертацию нередко относят к договору, односторонней сделки, применяют к ней конструкции новации и отступного. Дискуссии по данному вопросу были рассмотрены выше.

Прежде чем переходить к анализу данного способа размещения, необходимо разграничить его с иными институтами, которые также именуются конвертацией.

1 Долинская В.В. Акционерное право: основные положения и тенденции. М.: Волтерс клувер, 2006. С. 240.

2 Ломакин Д.В. Указ. соч. С. 213.

Так, конвертация в одних положениях закона используется для описания способа размещения, а в других - для квалификации права (конвертируемые ценные бумаги). Пунктом 3 статьи 32 Закона «Об акционерных обществах» предусмотрено специальное право акционеров-владельцев привилегированных акций - право на конвертацию. Допускается конвертация привилегированных акций только в акции, причем возможность такой конвертации должна быть предусмотрена уставом. После принятия решения о размещении изменение соответствующих положений устава недопустимо.

То есть речь идет о конвертируемых ценных бумагах и конвертация представляет собой особое, производного характера, право, которое составляет содержание ценной бумаги. Несомненно, связь конвертации как права и конвертации как способа размещения налицо. При существовании конвертируемых ценных бумаг реализация права на конвертацию осуществляется путем размещения акций посредством конвертации. Но, все-таки такое терминологическое решение законодателя нельзя признать удачным. Необходимо согласиться с А.В. Габовым, полагающим, что было бы правильно «развести» использование указанной категории¹.

Стандарты эмиссии разделяют эмиссию акций посредством конвертации конвертируемых ценных бумаг и эмиссию акций, размещаемых путем конвертации при изменении номинальной стоимости, при изменении прав при консолидации и дроблении. Такой подход обоснован. Несмотря на то, что в обоих случаях речь идет о конвертации, как об общем родовом понятии, все же разница между ними существенна. Главное отличие в том, что при конвертации конвертируемых ценных бумаг осуществляется соответствующее право. При этом возможна конвертация в дополнительные обыкновенные или привилегированные акции облигаций, конвертируемых в дополнительные акции, или опционов эмитента; конвертация в облигации ценных бумаг, конвертируемых в облигации; конвертация привилегированных акций в обыкновенные акции и привилегированные акции других типов. Порядок и условия конвертации должны

¹ Габов А.В. Ценные бумаги. Вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. С. 579.

быть заранее определены в решении о выпуске конвертируемых ценных бумаг. Конвертация осуществляется по требованию владельцев конвертируемых ценных бумаг; и/или по наступлении срока (календарная дата, истечение периода времени или событие, которое должно неизбежно наступить); и/или при наступлении обстоятельств, указанных в решении о выпуске (дополнительном выпуске) конвертируемых ценных бумаг. Пункт 8.1.8 Стандартов гласит, что срок, в течение которого владельцами конвертируемых ценных бумаг могут быть поданы заявления, содержащие требования об их конвертации, не может наступать ранее даты государственной регистрации отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) конвертируемых ценных бумаг. То есть если в предыдущих Стандартах¹ устанавливались временные рамки - не ранее даты государственной регистрации отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) конвертируемых ценных бумаг и не позднее года с даты государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг, размещаемых путем конвертации в них ранее размещенных конвертируемых ценных бумаг, за вычетом периода времени, установленного для конвертации конвертируемых ценных бумаг на основании полученных заявлений; то действующими Стандартами просто определена одна дата - не ранее даты государственной регистрации отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) конвертируемых ценных бумаг.

Интерес представляет конвертация опционов. С достаточной долей условности можно говорить о реализации субъективного права в этом случае. Опцион закрепляет право его владельца на покупку в предусмотренный в нем срок и/или при наступлении указанных в нем обстоятельств определенного количества акций эмитента такого опциона по цене, определенной в опционе эмитента. Цена размещения акций определяется заранее и не связана с их текущей рыночной стоимостью на момент размещения (как правило, она ниже). Стандартами определено, что если в течение срока, установленного для заявления требования владельцем опциона эмитента о его конвертации в дополнительные акции, указанное требование не будет заявлено, права по опциону эмитента

¹ Приказ ФСФР от 25 января 2007 г. № 07-4/пз-н «Об утверждении стандартов эмиссии ценных бумаги и регистрации проспектов ценных бумаг» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти, 2007, № 25.

прекращаются, и такие опционы погашаются (аннулируются), при этом у владельца опциона не возникает права требовать какой-либо компенсации от эмитента опциона. То есть получается, что с одной стороны, это конечно, право владельца ценной бумаги, а с другой, если оно не будет реализовано, лицо лишается своей ценной бумаги. Кроме того, данные отношения можно рассматривать и под другим углом зрения - как обязательство, в котором в качестве обязанного лица выступает акционерное общество. Таким образом, рассматриваемое явление с определенной долей условности укладывается в конструкцию срочной сделки с отлагательным условием.

Размещение дополнительных акций в исполнение обязательств по опциону ведет к увеличению реального размера уставного капитала общества. Отечественным законодателем предусмотрено возмездное исполнение обязательств по опционам на акции эмитента. Важно также, что при размещении дополнительных акций в исполнение обязательств по опциону преимущественное право приобретения у акционеров отсутствует¹.

Облигации и опционы конвертируются на основании решения об увеличении уставного капитала. Данное решение должно отвечать всем требованиям, предусмотренным пунктом 4 статьи 28 Закона «Об акционерных обществах».

Учитывая все вышеизложенное, можно отметить, что опцион представляет собой производную ценную бумагу (если в качестве таковой мы будем рассматривать ценную бумагу, содержанием которой являются права на другие ценные бумаги и/или права из других ценных бумаг). Но даже если придерживаться самого узкого классического подхода к производным ценным бумагам, как к бумагам, закрепляющим право купить/ продать другие бумаги, то и тогда под эту конструкцию подпадает опцион.

Законом четко определен такой способ размещения акций, как конвертация опционов в акции. Поэтому, думается, лишены всякого смысла попытки увидеть нечто другое в данной конструкции. Так, М.Г. Локшин полагает, что «исполнение опционов эмитента осуществляется путем размещения акционерным обществом,

1 Андрей Глушецкий. Размещение дополнительных акций в исполнение обязательств по опциону. http://www.cdipravo.ru/ks/2011/0811/3.html#_ftnref2

выпустившим опционы эмитента, дополнительных акций по закрытой подписке среди владельцев опционов эмитента по цене, указанной в таком опционе»¹. Целесообразнее выявить минусы такого законодательного решения и попробовать найти иные варианты исполнения опционов, а соответственно и способы размещения дополнительных акций.

Размещение дополнительных акций путем конвертации в них опционов эмитента лишь на первый взгляд может показаться простым, логичным и соответствующим правовой природе акций и опционов. Нам кажется, что от конвертации применительно к данной ситуации необходимо отказаться. Опцион должен исполняться путем заключения соответствующего договора на условиях, предусмотренных решением об увеличении уставного капитала, и в сроки, определенные самим опционом. Существующая на сегодняшний день практика размывает понятие конвертации. Кроме того, целесообразнее сокращать исключения из правила безвозмездности конвертации.

Мы не можем согласиться с тем, что опцион включает в себя производное право на конвертацию². Такое производное право включают в себя конвертируемые ценные бумаги - акции и облигации. Опцион же, по нашему мнению, таковой не является. Фактически он предоставляет право на заключение соответствующих договоров, а не на конвертацию.

Необходимо определить новый самостоятельный способ возмездного размещения дополнительных акций - заключение договоров на заранее определенных условиях с заранее определенными контрагентами. Ничего общего с конвертацией этот способ не имеет. Кроме того, необходимо предусмотреть специальные гарантии прав владельцев опционов. Ведь в настоящее время высок риск непринятия решения об увеличении уставного капитала. Необходимо предусмотреть либо правило об обязательном принятии соответствующего решения, либо оставить принятие решения на усмотрение акционерного общества с обязательной компенсацией владельцам опционов в случае его непринятия.

1 Локшин М.Г. Гражданско-правовое регулирование обращения эмиссионных ценных бумаг в Российской Федерации: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2004. С. 9 - 10.

2 Габов А.В. Указ. соч. С. 329.

Акции также размещаются путем конвертации привилегированных акций в обыкновенные акции и привилегированные акции других типов. Такая конвертация осуществляется на основании соответственно решения о размещении обыкновенных акций или привилегированных акций других типов, решения о внесении изменений и/или дополнений в устав акционерного общества в части касающейся прав, предоставляемых по привилегированным акциям определенного типа. Для размещения акций таким способом необходимо, чтобы возможность такой конвертации была предусмотрена уставом (п. 8.1.3 Стандартов). Если такая возможность не предусмотрена для размещения акций таким способом, необходимо сначала внести соответствующие изменения в устав. На это не раз обращалось внимание судами¹.

В данном случае не происходит изменения уставного капитала, так как номинальная стоимость ценных бумаг не меняется, а дополнительные взносы и иные платежи за ценные бумаги, размещаемые путем конвертации в них конвертируемых ценных бумаг, а также связанные с такой конвертацией, не допускаются. В случае несоблюдения данных ограничений возможно обращение в суд с иском о признании устава общества противоречащим закону. По мнению судов, иски о признании недействительным решения общего собрания акционеров являются недопустимыми в такой ситуации. В подтверждение данной позиции суды приводят Постановление Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах», в котором разъясняется, что при рассмотрении исков о признании недействительным решения общего собрания акционеров следует учитывать, что к нарушениям Закона об акционерных обществах, которые могут служить основаниями для удовлетворения таких исков, относятся несвоевременное извещение (неизвещение) акционера о дате проведения общего собрания; непредставление акционеру возможности ознакомиться с необходимой информацией (материалами) по вопросам, включенным в повестку дня собрания (п. 3 ст. 52 Закона); несвоевременное представление бюллетеней для голосования

¹ См., например: Постановление Четвертого арбитражного апелляционного суда от 31 августа 2009 г. № А10-3456/2008.

и др.¹ Действительно, в данном случае речь идет не о нарушении процедур проведения общего собрания, а о принятии решения, не соответствующего закону по своему содержанию. Так, в рассматриваемом деле уставом была предусмотрена конвертация привилегированных акций меньшей номинальной стоимости в акции большей номинальной стоимости. Судом соответствующие положения устава были признаны недействительными. Однако было специально отмечено, что недействительность отдельных пунктов локального акта не влечет недействительности всего акта.

Конвертация как способ размещения ценных бумаг отличается от конвертации как реализации производного права по ценной бумаге тем, что при последней происходит изменение прав по имеющимся у акционеров ценным бумагам, а не полное изъятие из оборота акций акционера, то есть погашение (аннулирование) этих акций. Это не всегда учитывается участниками корпоративных правоотношений, и в силу этого после конвертации возникают требования о возврате средств инвестирования. Обосновываются эти требования тем, что по результатам конвертации вносятся изменения в данные реестра эмиссионных ценных бумаг, осуществляется государственная регистрация дополнительного выпуска. Индивидуальный номер предыдущего выпуска обыкновенных акций аннулируется. При этом не учитывается, что выпуск акций аннулируется в процессе процедуры эмиссии. То есть выпуск акций не признается недействительным или несостоявшимся. А соответственно, прав на возврат средств инвестирования не возникает. В результате конвертации происходит изменение прав по уже имеющимся у акционеров общества акциям, а не привлечение инвестиций².

Конвертация в ее классическом понимании как способ размещения ценных бумаг регулируется Разделом VI Стандартов. Сущность конвертации заключается в замене уже размещенных ценных бумаг на размещаемые ценные бумаги - происходит аннулирование ценных бумаг прежнего выпуска. При размещении

1 Решение Арбитражного суда Ставропольского края от 17 октября 2011 г. № А63-5927/2011.

2 Решение Арбитражного суда Республики Бурятия от 19 августа 2010 г. № А10-1470/2010.

ценных бумаг путем конвертации не предусмотрено заключение каких-либо договоров.

Допускается изменение номинальной стоимости акций. Решением о размещении акций является решение об увеличении уставного капитала акционерного общества путем увеличения номинальной стоимости акций или решение об уменьшении уставного капитала акционерного общества путем уменьшения номинальной стоимости акций.

Решение об увеличении уставного капитала акционерного общества путем увеличения номинальной стоимости акций может быть принято исключительно общим собранием акционеров. При таком способе размещения акций уставной капитал увеличивается за счет имущества акционерного общества. Поэтому применительно к нему справедливы вышеизложенные замечания относительно освобождения акционеров от оплаты акций.

Решение об уменьшении уставного капитала также принимается исключительно общим собранием акционеров. При принятии такого решения необходимо соблюдения целого ряда ограничений. Кроме того, закон определяет ситуации, когда акционерное общество обязано уменьшить свой уставной капитал.

Конвертация, сопровождаемая лишь изменением номинальной стоимости, специфична. Суть данного явления в том, что не происходит изменения прав, меняется лишь их объем. Правоотношения между эмитентом и владельцем ценной бумаги продолжают существовать, его существенные характеристики не меняются. Условия конвертации акций при изменении их номинальной стоимости определяются в решении о размещении акций, а не в уставе общества.

Возможна также конвертация в акции той же категории (типа) с иными правами. В данном случае необходимо внесение изменений и дополнений в устав общества. При внесении в устав общества изменений и дополнений, связанных с изменением объема прав по привилегированным акциям, решение о внесении в устав общества таких изменений и дополнений принимается обществом до государственной регистрации выпуска привилегированных акций с иным объемом прав, а государственная регистрация таких изменений и дополнений

осуществляется после размещения привилегированных акций с иным объемом прав - на основании зарегистрированного отчета об итогах выпуска привилегированных акций с иным объемом прав. Выше было отмечено, что любое изменение прав по эмиссионным ценным бумагам приводит к необходимости проведения новой эмиссии и осуществлению государственной регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг с иным объемом прав. При такой конвертации корпоративное правоотношение претерпевает существенную трансформацию - акционеры приобретают иные права, по сравнению с теми, которыми они обладали до размещения акций.

Следует согласиться с А.Ю. Синенко в том, что ценная бумага в момент конвертации прекращает существовать, но воплощенное в ней имущественное право не исчезает, а трансформируется в другой ценной бумаге с иными признаками¹.

Конвертация акций может сопровождаться дроблением или консолидацией. В результате консолидации две и более акции конвертируются в одну, при дроблении же, напротив, одна акция конвертируется в несколько, соответственно меняется номинальная стоимость конвертируемых акций. При этом необходимо внести соответствующие изменения в устав общества.

В настоящее время по результатам консолидации (дробления) возможно возникновение дробных акций. В действующей редакции Закон «Об акционерных обществах» не предусматривается обязательный выкуп обществом дробных акций, как это было ранее. Более того, закон прямо говорит, что если при консолидации акций приобретение акционером целого числа акций невозможно, образуются части акций (далее - дробные акции). Признаем, что ранее действовавшая редакция закона становилась почвой для многочисленных злоупотреблений - правило о принудительном выкупе акций использовалось для избавления от миноритарных акционеров². Но избранный законодателем способ защиты последних вряд ли можно считать удачным. Институт дробных акций не

1 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 140.

2 Шапкина Г.С. Новое в российском акционерном законодательстве (Изменения и дополнения Федерального закона «Об акционерных обществах»). М.: Центр деловой информации еженедельника «Экономика и жизнь», 2002. С. 30.

совместим с концепцией уставного капитала акционерного общества и не соответствует существующему понятию акции как ценной бумаги, в частности признаку неделимости заключенных в ней прав, которые могут быть переданы лишь в совокупности одновременно с передачей самой ценной бумаги. Дробные акции в качестве самостоятельных объектов гражданского оборота не известны зарубежным правовым порядкам¹. Следует согласиться с Г.С. Шапкиной, что способы защиты акционеров должны быть иными. Так, в законодательстве Франции закреплено право акционера на получение хотя бы одной новой акции, выпускаемой при консолидации². В США при образовании дробных акций владельцы получают денежную компенсацию в размере стоимости одной акции, получившейся в результате консолидации. В Великобритании консолидация возможна, но только если при этом не образуются дробные акции, а вот в Японии, в соответствии с Коммерческим кодексом, в случае если при консолидации акций образуются дробные акции, то они подлежат аннулированию. Показательно в этом вопросе законодательство Германии. Используется механизм аннулирования дробных акций и выкупа утративших силу акций. Общество может объявить утратившими силу акции, которые не достигают числа, необходимого для замены их новыми акциями. Объявление акций утратившими силу происходит посредством публикации в изданиях общества. Законодательной базой такой конструкции стали соответствующие положения Акционерного закона Германии о том, что акции неделимы; на меньшую, чем номинальная, сумму акции выпускать не разрешается; если одна акция предоставляется нескольким правомочным лицам, то они могут осуществлять право из акции только через общего представителя; если номинальная сумма акций уменьшается для уменьшения уставного капитала общества, акции могут быть объявлены утратившими силу; права по одной новой акции могут

1 Ломакин Д.В. Указ. соч. С. 157.

2 Шапкина Г.С. Указ. соч. С. 30

осуществляться лишь в том случае, если долевые права, составляющие вместе полную акцию, объединены в одних руках¹.

И даже сейчас косвенно признается нежелательность существования дробных акций. Так, Федеральная Комиссия по Рынку Ценных Бумаг пояснила, что перечень оснований возникновения дробных акций исчерпывающий. Они образуются при осуществлении преимущественного права на приобретение акций, продаваемых акционером закрытого общества; при осуществлении преимущественного права на приобретение дополнительных акций; при консолидации акций².

В настоящее время данные положения закона не учитываются участниками корпоративных правоотношений. Нередко акционеры (да и акционерные общества) пытаются сами «дробить» акции. Суды подчеркивают, что поскольку дробление акций возможно лишь в случаях, установленных законом, то дробление целой акции в результате действий ее собственника, совершенных без каких-либо правовых оснований, не может служить основанием для возникновения дробной акции как самостоятельного объекта вещного права, и, соответственно, такая дробная акция не может быть предметом сделки. Совершаемые сделки с такими дробными акциями признаются незаключенными³. Таких сложностей на практике не возникало бы, если бы закон вообще, ни при каких условиях не допускал бы существование дробных акций.

Очень жаль, что законодатель пошел по пути признания дробных акций в качестве самостоятельных объектов гражданских прав и отказался от правила об обязательном выкупе акционерным обществом дробных акций. Раньше имела место быть совершенно нормальная практика, отвечающая интересам оборота и самого общества. Дробные акции представляли собой исключение и существовали как временное явление - не предоставляли своим владельцам

1 Бушев А.Ю., Попондопуло В.Ф. О балансе интересов акционеров при консолидации акций // Арбитражные споры. 2004. № 3(27) // <http://ppt.ru/daily/?id=25813>

2 Письмо ФКЦБ РФ от 26 ноября 2001 г. № ИК-09/7948 «Об образовании части акций (дробных акций)» // Вестник ФКЦБ России. 2002. № 12.

3 Постановление ФАС Уральского округа от 16 июля 2008 г. № Ф09-5032/08-С4; Постановление ФАС Московского округа от 21 августа 2006 г. № КГ-А40/7395-06.

никаких корпоративных прав и подлежали обязательному выкупу. В свое время Конституционный Суд Российской Федерации признал данные положения закона соответствующими Конституции. Судом было обращено внимание на то, что Конституция Российской Федерации не исключает ограничение права частной собственности (статья 55, часть 3) и лишение этого права (статья 35, часть 3), однако возможность перераспределения собственности уравнивается конституционно-правовым принципом неприкосновенности частной собственности. Решение общего собрания акционеров о консолидации акций приводит к перераспределению собственности между акционерами. С учетом потребности в обеспечении стабильности отношений собственности и одновременно - в проведении консолидации акций, баланс между перераспределением и стабильностью может быть обеспечен с помощью надлежащих юридических процедур, судебного контроля и равноценного возмещения при лишении собственника имущества помимо его воли, которые в своей совокупности позволяют снизить социальные издержки, связанные с перераспределением акционерной собственности. В силу особенностей предпринимательской деятельности в форме акционерного общества основанием для отчуждения у части акционеров принадлежащего им имущества могут быть интересы акционерного общества в целом, в той мере, в какой оно действует для достижения общего для акционерного общества блага. При этом необходимо иметь в виду, что в результате консолидации акций в интересах акционерного общества в целом в лучшем положении оказываются акционеры, владеющие крупными пакетами акций, в то время как неблагоприятные последствия консолидации, как правило, несут миноритарные акционеры. Наличие различных интересов между группами акционеров в процессе консолидации акций объективно приводит к возрастанию значения юридических процедур принятия экономических решений и эффективного, а не формального судебного контроля, которые должны являться гарантией прав миноритарных акционеров. Судом было подчеркнуто, что необходимо своевременное информирование миноритариев о

проведении общего собрания акционеров, а также правильное и точное определение рыночной стоимости выкупаемых акций¹.

Таким образом, допущение существования дробных акций в качестве самостоятельных объектов гражданских прав не соответствует природе акции как ценной бумаги, не отвечает интересам стабильности оборота и создает почву для злоупотреблений. Необходимо отказаться от этой категории, но осторожно, предусмотрев соответствующие гарантии прав акционеров.

С технической точки зрения конвертация представляет собой операцию регистратора, осуществляемую по поручению эмитента. Пунктом 7.4.2 Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг установлены обязанности регистратора при размещении ценных бумаг посредством конвертации, в частности зачислить на эмиссионный счет эмитента ценные бумаги, в которые конвертируются ценные бумаги предыдущего выпуска, в количестве, указанном в решении о выпуске ценных бумаг; провести аннулирование ценных бумаг предыдущего выпуска².

Подводя итог, отметим, что в настоящее время при применении такого способа размещения акций как конвертация участники корпоративных правоотношений сталкиваются со сложностями и злоупотреблениями. Существующая на сегодняшний день практика свидетельствует о неудовлетворительном законодательном регулировании данного способа размещения акций. Во-первых, недостаточно четко разграничены конвертация конвертируемых ценных бумаг и конвертация как классический способ размещения акций; во-вторых, такой институт как конвертация необоснованно применяется к отношениям, которые должны быть урегулированы иным способом (речь идет об исполнении опционов); в-третьих, законодателю необходимо

1 Постановление Конституционного Суда РФ от 24 февраля 2004 г. № 3-П «По делу о проверке конституционности отдельных положений статей 74 и 77 Федерального закона «Об акционерных обществах», регулирующих порядок консолидации размещенных акций акционерного общества и выкупа дробных акций, в связи с жалобами граждан, компании «Кадет Истеблишмент» и запросом Октябрьского районного суда города Пензы» // Вестник КС РФ. 2004. № 2.

2 Постановление ФКЦБ РФ от 2 октября 1997 № 27 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг» // Вестник ФКЦБ России, 1997, № 7.

отказаться от категории дробных акций; остается актуальным также вопрос об увеличении уставного капитала общества за счет его имущества.

Наконец, наиболее известный и распространенный способ размещения акций - подписка. В отечественном праве подписка исторически один из первых способов размещения акций. Дореволюционное понимание и регулирование подписки несколько отличалось от современного. Подписка представляла собой сбор и оформление заявок на приобретение акций. Различалось два вида подписки. В первом случае, за акционерным обществом признавались права юридического лица, и подписка осуществлялась на основании устава. Акционерное общество предлагало к продаже свои акции на условиях, определенных в уставе, подписчик же (покупатель), соглашаясь на эти условия, заявлял о количестве и качестве товара, который он хотел приобрести, после чего происходила разверстка акций по подписке, и подписчик-покупатель получал требуемый товар в количестве, пропорциональном его спросу. Во втором случае, подписка осуществлялась до того, как акционерное общество приобретало права юридического лица. Поэтому учредители действовали от своего имени, имея единственной целью учреждение акционерного общества. Учредители, объявляя условия, на которых подписка должна была производиться, не имели право принимать каких-либо денежных взносов за акции или выдавать какие-либо временные свидетельства на акции. Учредители не обязаны были непременно учредить акционерное общество, они не несли ответственность перед подписчиками в случае, если общество не учреждалось. В ином случае производилась разверстка акций, а подписчик осуществлял оплату акций¹. Рассмотренные выше ситуации имели место быть в том случае, когда не осуществлялось полное распределение акций среди учредителей, как это предусмотрено действующим законодательством. Как нам кажется, дореволюционный опыт размещения акций после государственной регистрации акционерного общества в качестве юридического лица может быть применен законодателем для решения проблем размещения акций при учреждении акционерного общества.

¹ Тарасов И.Т. Указ. соч. С. 257-258.

В соответствии с действующим законодательством, подписка представляет собой такой способ размещения акций, при котором заключаются отдельные гражданско-правовые договоры. Порядок заключения этих договоров определяется в решении о выпуске ценных бумаг. Заключаемые договоры укладываются в конструкции договоров мены и купли-продажи. Дело в том, что оплата акций может осуществляться либо деньгами, либо иным имуществом. Особенности оплаты акций иным имуществом были рассмотрены выше.

Данные договоры являются двусторонними, консенсуальными и возмездными. С каждым приобретателем заключается отдельное соглашение. Неизменным статусом продавца обладает эмитент, потенциальными покупателями выступают либо любое лицо из неопределенного круга, либо лицо из определенного круга, который может изменяться только в строго определенном случае. Е.Н. Решетина полагает, что двусторонность выражается в таком состоянии как незыблемость и неизменность продавца, а при закрытой подписке - в относительной неизменности индивидуально определенного в оферте покупателя¹. Это справедливое замечание, но оно, скорее, относится к субъектному составу рассматриваемых договоров, а не к его характеристике как двустороннего договора. Двусторонность договоров мены и купли-продажи акций при их размещении путем подписки заключается в том, что каждая из сторон обладает как правами, так и обязанностями. Так, акционер обязан оплатить акции и имеет право на их получение в соответствующем количестве и на определенных условиях. Далее, консенсуальность заключается в том, что законодатель не связывает момент заключения договора с актом передачи акций подписчику. Выше мы выясняли, что внесение соответствующей записи в реестр регистратором равносильно передаче акций. При заключении договоров в рамках подписки запись о переходе права собственности на акции вносится в реестр при предоставлении соответствующих документов, среди которых передаточное распоряжение. Само подписание распоряжений в данном случае свидетельствует об исполнении продавцом своего обязательства по передаче товара (акций)

1 Решетина Е.Н. Правовая природа сделок при дополнительном выпуске акций и облигаций // Хозяйство и право. 2004. № 2. С. 72.

покупателю по сделке¹. Данное распоряжение рассматривается в судебной практике в качестве документа, подтверждающего совершение сделки по возмездной передаче акций от одного лица к другому². Но сам момент заключения с подписанием передаточного распоряжения не связывается. Договор является возмездным, так как, как мы уже выяснили, покупатель производит оплату акций деньгами или иным имуществом. Дополнительные акции, размещаемые путем подписки, подлежат полной оплате при их размещении. В настоящее время данная норма носит императивный характер - законодатель отказался от предоставления участникам корпоративных правоотношений права оплаты части номинальной стоимости акций (25 %). Нарушение данного требования ведет к отказу в государственной регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг³. Такое решение заслуживает одобрения. Выше были проанализированы опасности, которые таит в себе размещение неоплаченных акций. В настоящее время предлагается установить исключение из правила о полной оплате акций при условии принятия обязательств по их полной оплате брокером, оказывающим эмитенту услуги по их размещению, при этом предполагается, что минимальная доля цены размещения, при оплате которой эмиссионные ценные бумаги могут считаться размещенными, и максимальный (предельный) срок исполнения обязательств по полной оплате размещенных с частичной оплатой эмиссионных ценных бумаг будут устанавливаться федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг⁴. Нам кажется, что в данном предложении есть рациональное зерно. Но внедрять такую практику надо осторожно с учетом зарубежного опыта и непременно изменением законодательных положений о

1 Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 29 ноября 2010 г. по делу № А15-2690/2009.

2 См., например: Постановление ФАС Волго-Вятского округа от 22 марта 2011 г. № А82-6149/2010; Постановление ФАС Московского округа от 24 июля 2006 г. № КГ-А40/6837-06; Постановление ФАС Поволжского округа от 31 мая 2011 г. № А57-9194/2010.

3 Постановление Седьмого арбитражного апелляционного суда от 21 апреля 2008 г. № 07АП-1043/08.

4 Проект Федерального закона № 418463-5 «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации в части упрощения процедуры эмиссии ценных бумаг эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные списки фондовых бирж, изменения процедуры эмиссии привилегированных акций при изменении объема удостоверяемых ими прав, уточнения требований к раскрытию информации в проспекте ценных бумаг, совершенствования правового регулирования процедуры эмиссии ценных бумаг при реорганизации юридических лиц».

брокерской деятельности. Необходимо приблизить брокеров по статусу к андеррайтерам, причем не в узком понимании действующих Стандартах, а в том понимании, которое имеется в зарубежном законодательстве, в частности в законодательстве США. Должен быть подробно регламентирован вопрос распределения рисков, связанных с размещением ценных бумаг, прав и обязанностей, а также ответственности. Думается, что обоснованно возложение на брокера субсидиарной ответственности в случае неоплаты акций в установленный срок.

Сделки по размещению акций не подпадают под крупные сделки. Ранее статьей 78 Закона «Об акционерных обществах» предусматривалось, что сделка или несколько взаимосвязанных сделок, связанных с размещением обыкновенных акций либо привилегированных акций, конвертируемых в обыкновенные акции, составляющих более 25 процентов ранее размещенных обществом обыкновенных акций, являются крупными. Действующая редакция Закона устанавливает, что к сделкам, связанным с размещением посредством подписки (реализацией) обыкновенных акций общества, сделкам, связанным с размещением эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в обыкновенные акции обществ, не применяются положения закона о крупных сделках. Эти изменения только на первый взгляд кажутся серьезными. Если системно проанализировать положения Закона в разных редакциях, мы приходим к выводу о том, что эти новеллы не такие уж и существенные. Ранее крупными сделками, заключаемыми в рамках процедур размещения акций, считались сделки по размещению акций, составляющих более 25 процентов ранее размещенных обществом обыкновенных акций. Крупная сделка одобряется либо советом директоров единогласно, либо общим собранием акционеров большинством в три четверти голосов акционеров-владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров. Сейчас же такого рода сделки, будучи не крупными, так же регулируются особым образом - решение об увеличении уставного капитала принимается общим собранием большинством в три четверти голосов акционеров. То есть, как мы видим, требования ужесточены. Однако в настоящее время полностью не исключена возможность применения к сделкам с акциями конструкции крупной сделки.

Крупной может быть признана сделка, связанная с приобретением или отчуждением акций других обществ, находящихся в собственности у общества как часть его имущества¹.

Сделки, заключаемые в рамках процедуры подписки, могут подпадать под сделки с заинтересованностью, так как на этот счет в законе ничего не сказано, предусмотрено лишь, что положения закона о сделках с заинтересованностью не применяются при осуществлении преимущественного права приобретения размещаемых обществом акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции. Нам кажется, это упущение законодателя. Сложности вызывает определение того момента, на который должна была иметь место заинтересованность. Судами неоднократно отмечалось, что заинтересованность должна иметь место на момент совершения сделки. Е.Н. Решетина справедливо уточняет, что такой датой является не дата определения круга лиц, а дата заключения договора². То есть заинтересованность может сначала иметь место быть, а потом к моменту заключения договора исчезнуть и, наоборот, лицо сначала не является заинтересованным, а к моменту заключения договора, непосредственно перед окончанием срока размещения становится таковым.

При размещении дополнительных акций посредством подписки возникает проблема сохранения доли государства или муниципального образования в уставном капитале акционерного общества. Пунктом 6 статьи 28 Закона «Об акционерных обществах» установлено, что увеличение уставного капитала общества, созданного в процессе приватизации, путем дополнительного выпуска акций при наличии пакета акций, предоставляющего более чем 25 процентов голосов на общем собрании акционеров и находящегося в государственной или муниципальной собственности, может осуществляться только в случаях, если при таком увеличении сохраняется размер доли государства или муниципального образования, и если иное не предусмотрено Федеральным законом «О приватизации государственного и муниципального имущества». Такое сохранение

1 Шапкина Г.С. Указ. соч.С. 46.

2 Решетина Е.Н. Правовая природа сделок при дополнительном выпуске акций и облигаций // Хозяйство и право. 2004. № 2. С. 75.

доли обеспечивается внесением в уставной капитал указанного акционерного общества государственного или муниципального имущества либо средств соответствующего бюджета для оплаты дополнительного выпуска акций. При этом допустимо уменьшение государственной или муниципальной доли в уставном капитале акционерного общества по решению Правительства Российской Федерации, органа исполнительной власти субъекта Российской Федерации или органа местного самоуправления. При нарушении данных законодательных требований регистрирующий орган отказывает в государственной регистрации выпуска ценных бумаг. Президиум Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации разъяснил, что при оспаривании в рассматриваемом случае решения уполномоченного органа об отказе в регистрации дополнительного выпуска акций (отчета об их выпуске), принятого в связи с нарушением положений статей 40 или 40.1 Закона о приватизации, заявленное требование по данному основанию удовлетворению не подлежит¹. Важно, что требование сохранения доли государства или муниципального образования в уставном капитале акционерного общества носит императивный характер. Данное требование ничем не обусловлено и, в частности, не зависит от позиции конкретных уполномоченных органов власти. Так, в качестве примера можно привести одно из дел, рассмотренных ФАС Московского округа. Истец в обоснование своих требований отмечал, что уведомил лиц, имеющих преимущественное право приобретения дополнительно размещаемых акций, а также направил Минимущество России, как лицу, уполномоченному на управление федеральной государственной собственностью, письмо с предложением докупить необходимое для сохранения доли государства количество акций. В ответ на письмо Минимущество России предложений по покупке акций не направило, из чего следует, что государство в лице уполномоченного органа отказалось от сохранения своей доли уставного капитала. По мнению истца, законодательством не предусмотрена обязанность по сохранению доли государства за счет других акционеров или самого общества.

1 Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 5 февраля 2008 г. № 124 «О некоторых вопросах практики применения арбитражными судами отдельных положений статей 40 и 40.1 Федерального закона «О приватизации государственного и муниципального имущества» // «ВВАС РФ», 2008, № 4.

Суд же отметил, что решение регистрирующего органа не только соответствует закону, но и направлено на соблюдение его императивных указаний о необходимости сохранения доли государства в уставах акционерных обществ, созданных в процессе приватизации. Соответствующую норму закона необходимо толковать буквально¹. Если же выпуск все-таки был зарегистрирован, он должен быть признан недействительным, так как в данном случае имеет место нарушение эмитентом в ходе эмиссии ценных бумаг требований законодательства Российской Федерации, которое не может быть устранено иначе, чем посредством изъятия из обращения эмиссионных ценных бумаг выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг.

Как нам кажется, подобное императивное регулирование данного вопроса нарушает права акционерного общества, блокирует для него возможность увеличения уставного капитала. Думается, лучше урегулировать соответствующие отношения с помощью конструкции преимущественного права.

В качестве решения о размещении ценных бумаг выступает решение об увеличении уставного капитала. Данное решение принимается общим собранием акционеров в случае размещения акций посредством закрытой подписки либо посредством открытой подписки обыкновенных акций, составляющих более 25 процентов ранее размещенных обыкновенных акций. В иных случаях, в соответствии с уставом общества, данное решение может быть принято советом директоров. Ограничения полномочий совета директоров в данной сфере заслуживают одобрения. Ранее действовавшая редакция подобных положений не содержала. Было распространено размещение путем закрытой подписки дополнительных акций по решению совета директоров. Это, по справедливому замечанию А.Ю. Синенко, повлекло резкое увеличение рисков вложений в акции российских эмитентов². В.В. Долинская справедливо отмечает, что, с одной стороны, совет директоров работает оперативнее и экономнее по затратам, а с другой, только общее собрание акционеров является органом, где акционеры могут непосредственно реализовать свое право на участие в управлении

1 Постановление ФАС Московского округа от 16 июля 2004 г. № КГ-А40/6215-04.

2 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 123.

акционерным обществом, где в полной мере реализуется принцип публичного ведения дел, прозрачности информации¹.

Возникает вопрос: не противоречит ли диспозитивное регулирование распределения компетенции органов управления акционерным обществом при увеличении уставного капитала Гражданскому кодексу Российской Федерации? При буквальном толковании пункта 3 статьи 103 Гражданского кодекса Российской Федерации, мы приходим к выводу о том, что противоречия нет, ведь установлен запрет передачи вопросов исключительной компетенции общего собрания акционеров только исполнительному органу общества². Действительно, совет директоров исполнительным органом общества не является. Но с другой стороны, пункт 1 статьи 100 Гражданского кодекса четко определяет, что акционерное общество вправе по решению общего собрания акционеров увеличить уставный капитал. То есть Кодекс умалчивает об иных органах управления, которые вправе принимать подобные решения (в том числе на основе делегирования полномочий). Верховный Суд же подчеркнул, что совет директоров (наблюдательный совет) не относится к исполнительному органу общества, которому не могут быть переданы вопросы, отнесенные законом к исключительной компетенции общего собрания - соответствующие статьи Закона «Об акционерных обществах» не противоречат Гражданскому кодексу³. Выход из этой ситуации видится в корректировке понятия «исключительности». Исключительность должна заключаться в том, что соответствующие полномочия не могут быть переданы какому-либо иному органу управления акционерным обществом, в том числе и совету директоров. В этом и есть смысл исключительности.

В настоящее время предусмотрены способы защиты миноритарных акционеров. Во-первых, если расширительно толковать пункт 1 статьи 75 Закона «Об акционерных обществах», то за акционерами можно будет признать право

1 Долинская В.В. Указ. соч. С. 240.

2 Гражданский кодекс России. Проблемы, теория, практика. М., 1998. С. 171.

3 Решение Верховного Суда Российской Федерации от 8 декабря 1998 г. // Бюллетень Верховного Суда Российской Федерации. 1999. № 12.

требовать выкупа обществом всех или части принадлежащих им акций. Ведь, увеличение уставного капитала означает внесение изменений и дополнений в устав общества, размещение дополнительных акций может привести к ограничению прав акционеров. Любое изменение уставного капитала может отразиться на правах и интересах акционеров: изменение имущественной массы в производстве, которая может принести прибыль; изменение количества акций, на которые может быть начислена прибыль, в том числе при возможном привлечении новых лиц; собственные затраты на приобретение акций в том числе, чтобы сохранить свою долю в уставном капитале. В настоящее время какая-либо практика по данному вопросу отсутствует. Как нам кажется, необходимо специально предусмотреть применимость института выкупа акций по требованию акционера к рассматриваемым отношениям.

Другим достаточно действенным способом защиты миноритариев является так называемое преимущественное право. Пунктом 1 статьи 40 Акционерного Закона предусмотрено, что акционеры общества имеют преимущественное право приобретения размещаемых посредством открытой подписки дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им акций этой категории (типа); акционеры общества, голосовавшие против или не принимавшие участия в голосовании по вопросу о размещении посредством закрытой подписки акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, имеют преимущественное право приобретения дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, размещаемых посредством закрытой подписки, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им акций этой категории (типа). Размещение акций при реализации преимущественного права обладает рядом особенностей. В литературе справедливо отмечается, что в этом случае современная подписка сближается с ее дореволюционным пониманием, ведь, по сути, возникающие отношения сводятся к сбору обществом письменных заявлений о приобретении акций. Выше было отмечено, что заявление о приобретении акций - действие по осуществлению права, оно может быть рассмотрено в качестве акцепта (в качестве оферты выступает соответствующее

уведомление общества). Данные отношения укладываются в классическую конструкцию порядка заключения договора между отсутствующими сторонами¹. Договор считается заключенным в момент подачи в общество письменного заявления о приобретении акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции. Никакие иные действия, связанные с частичным исполнением условий оферты, акцептом в данном случае не являются. Об этом свидетельствует и судебная практика. Так, Высший Арбитражный Суд Российской Федерации пояснил, что при подаче заявления о приобретении акций без представления доказательств оплаты дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, которые акционер намерен приобрести, а также при пропуске установленного срока обращения в предусмотренном порядке с соответствующим заявлением, действие преимущественного права акционера на их приобретение прекращается².

В литературе эти отношения предлагается рассматривать как предварительный договор. Нельзя не согласиться с А.Ю. Синенко в том, что конструкция предварительного договора не соответствует отношениям по реализации преимущественного права³. Во-первых, в момент заключения соответствующего договора его предмет - акции - уже существует; во-вторых, даже если бы его не было, Гражданский кодекс предусматривает возможность заключения договора купли-продажи товара, который будет создан или приобретен продавцом в будущем. Конструкция предварительного договора востребована в другой сфере - при организации длительных (иногда многолетних) договорных взаимосвязей участников гражданского, прежде всего предпринимательского оборота, например, по систематическим поставкам крупных партий товара на определенных ими конкретных условиях⁴.

Если проанализировать положения о преимущественном праве, содержащиеся в Гражданском кодексе и соответствующие положения Закона «Об

1 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 117; Шевченко Г.Н. Указ. соч. С. 160.

2 Определение ВАС РФ от 25 августа 2008 г. № 10825/08 по делу № А40-56438/07-100-407.

3 Синенко А.Ю. Указ. соч. С. 116.

4 Гражданское право: Учебник: В 4 т. Т. 1. Общая часть / Отв. ред. Суханов Е.А. С. 182.

акционерных обществах», мы неизбежно приходим к выводу об их коллизии. В Гражданском кодексе данное право признается лишь за акционерами, владеющими простыми (обыкновенными) или иными голосующими акциями, в соответствии с Законом же таким правом обладают все акционеры. Данная коллизия решена в пользу Закона. Так, Высший Арбитражный Суд Российской Федерации разъяснил, что преимущественным правом пользуются акционеры общества - владельцы обыкновенных и привилегированных акций пропорционально количеству принадлежащих им акций соответствующей категории (типа)¹.

Определенные сложности вызывает вопрос защиты прав акционеров при нарушении преимущественного права. Высший Арбитражный Суд Российской Федерации разъяснил, что в данном случае применяются способы защиты, предусмотренные Федеральным законом «О рынке ценных бумаг», а именно выпуск ценных бумаг может быть признан несостоявшимся или недействительным². Срок исковой давности по этим требованиям составляет три месяца и при пропуске не подлежит восстановлению. Заслуживает одобрения сложившаяся судебная практика применения к данным отношениям института перевода прав и обязанностей покупателя³. Как нам кажется, такой способ защиты соответствует природе рассматриваемых отношений. А главное - применение конструкции перевода прав и обязанностей в большей степени отвечает интересам акционеров, чьи права нарушены и позволяет оперативнее реагировать на нарушения.

Преимущественное право акционеров предусмотрено и зарубежным законодательством. Так, в Германии, согласно статье 186 Акционерного закона, каждому акционеру по его требованию должна быть выделена часть новых акций, соответствующая его доле в прежнем основном капитале. Преимущественное

1 Постановление Пленума ВАС РФ от 18 ноября 2003 г. № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» // «ВВАС РФ», 2004, № 1.

2 Постановление Пленума ВАС РФ от 18 ноября 2003 г. № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» // «ВВАС РФ», 2004, № 1.

3 Постановление Десятого арбитражного апелляционного суда от 22 октября 2008 г. по делу № А41-6935/08.

право по германскому законодательству не является абсолютным и может быть полностью или частично отменено. При этом правление обязано представить общему собранию акционеров письменный отчет с обоснованием принятия такого решения.

Размещение ценных бумаг может осуществляться в форме закрытой и открытой подписки. Размещение акций путем открытой подписки вправе осуществлять лишь открытое акционерное общество. Выше было отмечено, что при таком способе размещения акций все этапы эмиссии сопровождаются раскрытием информации. Справедливо отнесение договоров, посредством которых осуществляется публичное размещение ценных бумаг, к публичным¹. Закрытые акционерные общества не вправе производить размещение ценных бумаг путем открытой подписки. Подобная практика известна и зарубежному законодательству. Так, в Великобритании только публичные компании вправе обращаться к публике для размещения паев или облигаций компании. Частным компаниям под угрозой уголовного наказания ее должностных лиц запрещено публичное размещение паев и иных ценных бумаг².

При закрытой подписки акции размещаются среди заранее определенного круга лиц. Эти лица определяются в решении о выпуске ценных бумаг. В качестве круга лиц, среди которых предполагается осуществить размещение ценных бумаг посредством закрытой подписки, в решении о размещении ценных бумаг могут быть указаны имена, наименования и/или категории этих лиц.

Таким образом, подписка - особый способ размещения ценных бумаг, который сводится к заключению гражданско-правовых договоров - купли-продажи и мены. Заслуживает одобрения требование закона о полной оплате акций, подлежащих размещению. Заключаемые сделки не подпадают под конструкцию крупной сделки и, по сути, к ним не должны применяться положения, регулирующие порядок заключения сделок с заинтересованностью. Значительным ограничением прав акционерных обществ является императивное требование сохранения доли государства или муниципального образования в его

1 Шевченко Г.Н. Указ. соч. С. 158.

2 Financial Service Act 1986.

уставном капитале. Требуют корректировки положения Закона об органах, уполномоченных принимать решения о размещении акций путем подписки. Размещение акций при реализации преимущественного права акционеров на их приобретение характеризуется рядом особенностей, законодательное регулирование данного вопроса также нуждается в пересмотре, в частности необходимо изменить подход к способам защиты акционеров при нарушении их преимущественного права, решить проблему коллизии Гражданского Кодекса и Закона «Об акционерных обществах» на законодательном уровне.

Подводя итог, с сожалением приходится отмечать, что регулирование отношений по размещению ценных бумаг в настоящее время далеко от идеала. Законодательство отличается пробельностью и противоречивостью. Нередко просто игнорируется природа корпоративных правоотношений, особенности их динамики. Некоторые из предусмотренных способов размещения ценных бумаг вообще не имеют право на существование, так как, с одной стороны, не отвечают потребностям оборота, а с другой, полностью противоречат сущности акционерных правоотношений, в первую очередь, их субъектному составу и объектам. Другие способы используются чрезмерно широко и непоследовательно. Их применение к несоответствующим отношениям создает почву для злоупотреблений и излишние сложности на практике. Даже классический способ размещения ценных бумаг - подписка - не лишен недостатков и требует существенной корректировки.

§ 2. Размещение акций в процессе реорганизации акционерного общества.

Реорганизация юридических лиц, и акционерных обществ в частности, сложный и трудоемкий процесс, вызывающий дискуссионные вопросы в теории и затруднения на практике. Общие положения о реорганизации юридических лиц содержатся в статьях 57 - 60 Гражданского кодекса Российской Федерации¹, вопросы реорганизации акционерных обществ урегулированы статьей 104

¹ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть 1) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ, 1994, 32, ст. 3301.

Гражданского кодекса Российской Федерации и статьями 15-20 Федерального закона «Об акционерных обществах»¹.

В отечественном законодательстве закреплено пять форм реорганизации юридических лиц: слияние, присоединение, выделение, разделение и преобразование.

Реорганизация может носить как добровольный, так и принудительный характер. В принудительном порядке, как правило, осуществляется выделение либо разделение по требованию антимонопольных органов.

Решение о реорганизации принимается на общем собрании акционеров. При слиянии и присоединении общества, участвующие в этих процедурах, заключают соответственно договоры о слиянии и присоединении. Эти договоры утверждаются также на общем собрании.

Гражданский кодекс Российской Федерации не только не регламентирует условия указанных договоров, порядок их заключения, изменения и расторжения, но даже не упоминает о них. В доктрине не решен однозначно вопрос о правовой природе договоров, заключаемых в процессе реорганизации, и об их месте в системе гражданско-правовых договоров. Чаще всего договоры, заключаемые в процессе реорганизации, рассматривают в качестве разновидности договоров простого товарищества². Такой подход обоснованно критикуется. Действительно, при заключении договора о слиянии или присоединении двое или несколько лиц совместно действуют для достижения определенной цели - а именно реорганизации юридического лица. На этом, как нам кажется, заканчиваются признаки, по которым можно было отнести рассматриваемые договоры к договорам простого товарищества. Во-первых, речь не идет об объединении вкладов и возникновении общей долевой собственности. Речь идет об изменении состава имущества юридического лица, о формировании уставного капитала, который может быть больше суммы уставных капиталов коммерческих

1 Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // СЗ РФ, 1996, № 1, ст. 1.

2 Ем В.С., Козлова Н.В. Договор простого товарищества (комментарий главы 55 ГК) // Законодательство. 2000. № 1. С. 17-18; Жданов Д.В. Реорганизация акционерных обществ в Российской Федерации. М.: Статут, 2001. С. 38.

организаций, участвующих в реорганизации, но не должен превысить стоимости чистых активов созданной в результате слияния или присоединения коммерческой организации. Нельзя не согласиться с позицией Д.В. Ломакина о том, что эти договоры опосредуют переход от одного юридического лица к другому всего комплекса прав и обязанностей, иными словами - процедуру универсального правопреемства, осуществляемую при проведении реорганизации в форме слияния и присоединения. По окончании процедуры реорганизации имущество участников рассматриваемых договоров становится частной собственностью юридического лица (лиц), созданного в процессе реорганизации или оставшегося после ее завершения¹. Во-вторых, договоры, заключаемые в процессе реорганизации, прекращаются вследствие исполнения. Такое основание прекращения договора простого товарищества не предусмотрено статьей 1050 Гражданского кодекса Российской Федерации. Еще один немаловажный аспект связан с тем, что договоры, заключаемые в процессе реорганизации, напрямую затрагивают третьих лиц - акционеров участвующих в слиянии или присоединении обществ. Так, договор о слиянии, равно как и договор о присоединении, должен устанавливать порядок конвертации акций каждого общества участвующего в реорганизации. Далее, цель данных договоров не состоит в создании нового субъекта права. Да, в процессе реорганизации возникает новый субъект права, но это лишь один из этапов проведения реорганизационной процедуры.

Но, тем не менее, нельзя отрицать определенную степень сходства договора простого товарищества и реорганизационных договоров, а именно наличие общей цели. Соответственно, возможно выделение их в самостоятельный договорный тип - единый тип общецелевых договоров².

1 Ломакин Д.В. Договоры о создании и реорганизации юридических лиц: значение и место в структуре Гражданского Кодекса РФ // Законодательство. 2004. № 2; СПС «Гарант».

2 Архипов Б.П. Реорганизационные договоры о слиянии и поглощении акционерных обществ // Законодательство. 2002. № 10. С. 42-54.

Другие авторы рассматривают реорганизационные договоры в качестве корпоративного организационного акта¹. Так, отмечается, что организационный элемент имеет первостепенное значение в реорганизационных договорах. Основная непосредственная цель договора — создание нового общества и прекращение передающих обществ при слиянии, а также организационные изменения в принимающем обществе в связи с прекращением передающих обществ при присоединении, тогда как положения обязательственного характера и нормы об обмене акций можно признать подчиненными и сопутствующими. Первые направлены на то, чтобы обязать стороны провести слияние или присоединение в соответствии с условиями, определенными в договоре, а вторые — на то, чтобы в ходе слияния не были нарушены права акционеров². В подтверждение данной позиции также обращаются к зарубежному опыту, в частности к немецкому. Так, обращают внимание на то, что в немецком праве первостепенность организационных норм в договоре о слиянии еще более ярко выражена по сравнению с российским правом, поскольку к обязательному содержанию договора о слиянии относится устав вновь создаваемого акционерного общества. Поэтому договор о слиянии в немецкой правовой литературе часто относят к корпоративным организационным актам.

Есть также точки зрения, рассматривающие реорганизационные договоры не в качестве гражданско-правовых сделок, а в качестве разновидности утверждаемого общим собранием акционеров решения о реорганизации, которое определяет условия реорганизации с участием нескольких юридических лиц³.

Как нам кажется, наиболее обоснованно рассматривать данные договоры в качестве самостоятельной разновидности общецелевых договоров. В силу тематики настоящего исследования, необходимо обратить внимание на тот факт, что реорганизационные договоры должны содержать порядок конвертации акций каждого общества, участвующего в реорганизации, в акции создаваемого

1 Аиткулов Т.Д. Правовое регулирование слияния и присоединения // Актуальные проблемы гражданского права: Сб. Статей. Вып. 4 / Под ред. М.И. Брагинского. М., 2002. С. 24.

2 Там же. С. 25.

3 Карлин А.А. Реорганизация акционерного общества. Автореф. Дис ... канд. юрид. Наук. М., 2004. С. 19.

общества и соотношение (коэффициент) конвертации акций таких обществ. На это обращается внимание и судебными инстанциями. Судебная практика по данному вопросу непоследовательна. Так, при рассмотрении одного из дел по слиянию акционерных обществ, суд признал заключенный договор о слиянии недействительным на том основании, что он не содержал порядок конвертации акций каждого общества, участвующего в слиянии, в акции создаваемого общества и соотношение (коэффициент) конвертации акций таких обществ¹. Для других же судов условие о конвертации - существенное условие реорганизационного договора. Так, Семнадцатый арбитражный апелляционный суд отметил, что определение коэффициента конвертации не является особой процедурой, осуществляемой в процессе реорганизации. Коэффициенты конвертации представляют собой существенное условие договора присоединения, утверждение такого договора является составной частью решения общего собрания о реорганизации². Если следовать этой логике, то реорганизационный договор должен быть признан незаключенным. Как нам кажется, порядок конвертации является существенным условием реорганизационного договора. Это прямо следует из формулировки пункта 3 статьи 17 и пункта 3 статьи 16 Закона «Об акционерных обществах».

Реорганизация хозяйственных обществ происходит в несколько этапов. При слиянии и присоединении сначала общества заключают договор о слиянии (присоединении). Затем вопрос о реорганизации выносится для решения общим собранием. Общее собрание утверждает договор, передаточный акт и устав общества, создаваемого путем реорганизации. На последнем этапе происходит регистрация нового акционерного общества (или регистрация изменений в принимающем обществе) и регистрация прекращения акционерных обществ, участвовавших в реорганизации. При иных формах реорганизации процедура аналогична, за исключением отсутствия договоров о слиянии и присоединении. Так же вопрос о реорганизации выносится для решения общим собранием, на

1 Постановление Четырнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 января 2012 г. по делу № А66-6525/2010.

2 Постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 16 мая 2011 г. № 17АП-3216/2011-ГК по делу № А50-1508/2011.

общем собрании утверждается разделительный баланс, передаточный акт (при преобразовании) и устав.

В соответствии с пунктом 4 статьи 49 Федерального закона «Об акционерных обществах» решение по вопросу о реорганизации принимается общим собранием акционеров большинством в 3/4 голосов акционеров, принимающих участие в общем собрании акционеров.

Выделяют следующие стадии реорганизации:

1. Предварительная стадия. На этой стадии компетентные органы ведут переговоры о возможности, целесообразности, экономической эффективности реорганизации.

2. Стадия оформления инициативы. Совет директоров выносит на общее собрание вопрос о реорганизации в конкретной форме.

3. Организационная стадия. Разрабатываются проекты договоров о слиянии и присоединении, устав, подготавливаются передаточный акт и разделительный баланс.

4. Стадия утверждения. Вышеперечисленные документы утверждаются на общем собрании.

5. Регистрационная стадия. Осуществляется государственная регистрация создания и прекращения юридических лиц¹.

Общество считается реорганизованным с момента государственной регистрации вновь возникших юридических лиц. Закон содержит исключение для реорганизации в форме присоединения - общество, к которому осуществляется присоединение, считается реорганизованным с момента внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о прекращении деятельности присоединенного общества. То есть, в отечественном законодательстве установлены разные подходы в зависимости от формы реорганизации. Вряд ли такое решение законодателя можно считать удачным. Ведь, по существу, такая форма реорганизации, как присоединение, не отличается от слияния. Здесь также речь идет об объединении прав и обязанностей. Единственным отличием является

¹ Долинская В.В Акционерное право: основные положения и тенденции. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 269.

то, что при присоединении принимающее общество продолжает существовать. Кроме того, при таком подходе возникают затруднения с действием устава. Принимающее общество после прекращения передающих обществ уже принимает на себя их права и обязанности, акционеры передающих обществ становятся акционерами принимающих обществ, а устав принимающего общества остается в той же редакции, что и до осуществления присоединения.

Такие разные подходы нехарактерны для зарубежного законодательства, в частности немецкого. Так, в немецком Законе о реорганизации определено, что присоединение должно сначала регистрироваться в реестре передающих обществ, а только затем в реестре принимающего общества. При этом регистрация в реестре передающего общества должна происходить при условии, что она станет действительной только после регистрации в реестре принимающего общества.

С присоединением в отечественном праве связан и другой вопрос. А именно в какой момент можно вносить запись о прекращении деятельности присоединенного юридического лица в единый государственный реестр юридических лиц? В литературе совершенно справедливо отмечается, что внесение такой записи недопустимо до завершения процедуры выкупа акций присоединяемого общества по требованию его акционеров, так как до этого момента непонятно, какое количество акций подлежит конвертации¹.

Реорганизацию всегда сопровождает вопрос о защите прав кредиторов реорганизуемого юридического лица. В российском праве данному вопросу посвящена статья 60 Гражданского кодекса Российской Федерации, в соответствии с которой кредиторы юридического лица, чьи права требования возникли до опубликования уведомления о реорганизации юридического лица, вправе потребовать досрочного исполнения соответствующего обязательства должником, а при невозможности досрочного исполнения - прекращения обязательства и возмещения связанных с этим убытков. В ранее действующих редакциях Гражданского кодекса Российской Федерации и Закона «Об акционерных обществах» устанавливалась обязанность реорганизуемых

1 Глушечкий А.А. Размещение ценных бумаг: экономические основы и правовое регулирование. М.: Статут, 2013. С. 189. // КонсультантПлюс. «Постатейные комментарии и книги».

юридических лиц письменно уведомить кредиторов об осуществляемой реорганизации. В настоящее же время такая обязанность реорганизуемых юридических лиц предусмотрена Федеральным законом «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей»¹. В литературе совершенно справедливо указывается на то, что порядок обеспечения прав кредиторов реорганизуемого юридического лица не относится к предмету регулирования Федерального закона «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» и нелогично, с точки зрения законодателя, предусматривать именно в нем дополнительные гарантии прав кредиторов. Кроме того, статья 60 Гражданского кодекса Российской Федерации не связывает возникновение прав требования кредиторов к реорганизуемому юридическому лицу или каких-либо иных обстоятельств с фактом письменного уведомления кредиторов². Этот вывод поддерживается и практикой. Данный случай рассматривается как подпадающий под диспозитивное исключение, предусмотренное пунктом 2 статьи 13.1 Федерального закона «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей».

Несмотря на то, что позиция отечественного законодателя не самая жесткая в сравнении с зарубежным опытом, например, реорганизация в Италии требует прямого согласия всех кредиторов, многие авторы считают ее необоснованной. Так, отмечается, что неоправданно широкие права кредиторов могут привести к многочисленным злоупотреблениям, досрочное исполнение или прекращение обществом своих обязательств с возмещением убытков может вовсе привести его к банкротству, не говоря уже о срыве реорганизации³. Конечно, такая ситуация может иметь место. Но, как нам кажется, в такой позиции законодателя отражается баланс интересов общества и кредиторов.

1 Федеральный закон от 8 августа 2001 г. № 129-ФЗ «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» // СЗ РФ, 2001, № 33 (часть I), ст. 3431.

2 Глушецкий А.А. Указ. соч. С. 178; Марьянков А. Новые правила о реорганизации юридических лиц // Корпоративный юрист. 2009. № 8. С. 4-8.

3 Аиткулов Т.Д. Указ. соч. С. 51.

Реорганизация влечет либо прекращение хозяйственного общества (присоединение), либо возникновение нового общества (выделение). При реорганизации также возможно одновременное возникновение одного хозяйственного общества и прекращение другого (разделение). Но в любом случае реорганизация предполагает правопреемство. Причем речь идет об универсальном правопреемстве. В подтверждение данного тезиса можно привести следующее положение законодательства: «объем передаваемых прав и обязанностей определяется в передаточном акте либо в разделительном балансе. Эти документы должны содержать положения о правопреемстве по **всем** обязательствам реорганизуемого общества в отношении **всех** его кредиторов и должников, включая оспариваемые обязательства». То есть происходит переход прав и обязанностей в целом, в совокупности, независимо от того, выявлены они или нет на момент реорганизации, в отличие от сингулярного правопреемства, когда права и обязанности передаются по отдельности¹. С.Н. Братусь отмечал, что «реорганизация не сопровождается ликвидацией дел и имущества» реорганизуемого лица. «Деятельность прекращаемых предприятий в этом случае принимает новые организационные формы, она продолжается в деятельности тех юридических лиц, которые возникли в результате реорганизации (слияния и разделения) или которые существовали и ранее (при присоединении)»². Но необходимо отметить, что в зависимости от формы реорганизации возможно либо полное, либо частичное правопреемство. Так, при слиянии и присоединении имеет место полное универсальное правопреемство, то есть передаются все права и обязанности единственному правопреемнику. При выделении и разделении же осуществляется частичное универсальное правопреемство - правопреемнику передается только часть прав и обязанностей, как правило, связанных между собой.

Не все авторы соглашались с тем, что при такой форме реорганизации как преобразование, имеет место правопреемство. В подтверждение данной точки зрения часто приводят реорганизацию в форме изменения организационно-

1 Черепхин Б.Б. Правопреемство по советскому гражданскому праву. М.: Госюриздат, 1962. С. 93.

2 Братусь С.Н. Юридические лица в советском гражданском праве. М.: Юридическое изд-во Министерства Юстиции СССР, 1947. С. 355-356.

правовой формы, предусмотренную немецким законодательством (§ 202 Закона о реорганизации). Соответствующие права и обязанности не переходят к новому субъекту права, а принадлежат ему на основании его идентичности со старым субъектом права¹. Вряд ли с данной точкой зрения можно согласиться применительно к отечественному законодательству. Так, пункт 4 статьи 20 Федерального закона «Об акционерных обществах» устанавливает, что при преобразовании к вновь возникшему юридическому лицу переходят все права и обязанности реорганизованного общества. Думается, это вполне обоснованный подход. Ведь участие юридического лица в гражданском обороте предопределяется его организационно-правовой формой, а при ее изменении, естественно, речь идет о возникновении нового субъекта гражданских прав и обязанностей. Необходимо, однако, отметить, что проектом изменений Гражданского кодекса Российской Федерации четко определено, что при преобразовании юридического лица из одной организационно-правовой формы в другую, права и обязанности реорганизованного юридического лица в отношении третьих лиц не изменяются². Авторы Проекта предлагают отказаться от следующей формулировки - «к вновь возникшему юридическому лицу переходят права и обязанности реорганизованного юридического лица». Более того четко устанавливается, что к отношениям, возникающим при реорганизации юридического лица в форме преобразования, правила статьи 60, гарантирующей права кредиторов при реорганизации юридического лица, не применяются. Формально, правопреемство отсутствует. Но даже такой подход не позволяет, как нам кажется, говорить об отсутствии правопреемства. Справедливыми остаются сделанные нами выше замечания относительно того, что участие юридического лица в гражданском обороте предопределяется его организационно-правовой формой.

Необходимо отметить, что в аспекте отношений «акционер - общество» происходит не правопреемство, а прекращение одних корпоративных

1 Аиткулов Т.Д. Указ. соч. С. 12.

2 Проект Федерального Закона «О внесении изменений в части первую, вторую, третью и четвертую Гражданского кодекса Российской Федерации, а также в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // <http://www.rg.ru/2012/04/06/gk-popravki-site-dok.html>

правоотношений и образование других. Поэтому не происходит «суммирования» уставных капиталов обществ, участвующих в реорганизации¹.

Когда речь идет о реорганизации акционерных обществ, с вопросом о правопреемстве неразрывно связаны проблемы эмиссии акций. Справедливости ради необходимо отметить, что эмиссия не всегда сопровождает реорганизацию. Речь идет о так называемой короткой модели присоединения. В данном случае акции присоединяемого общества аннулируются без какого-либо возмещения. Практика показывает, что приобретение активов путем присоединения их собственника менее затратно, чем покупка отдельных объектов движимого и недвижимого имущества. Эмиссия акций не осуществляется и тогда, когда акции присоединяемого общества конвертируются в размещенные акции эмитента, поступившие в его собственность. Это особая ситуация - конвертация осуществляется вне процедуры эмиссии ценных бумаг².

Вопрос эмиссии акций при реорганизации урегулирован Федеральным законом «Об акционерных обществах» самым общим образом. Так, установлено, что договор о слиянии, присоединении должен содержать порядок конвертации акций каждого общества. При реорганизации в форме разделения или выделения подобного рода информация должна содержаться в решении общего собрания о реорганизации общества.

Новая редакция Федерального закона «О рынке ценных бумаг» содержит статью, посвященную особенностям эмиссии ценных бумаг при реорганизации³. Более детально процедура размещения акций в процессе реорганизации описана в Стандартах эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг (далее - Стандарты)⁴. Урегулирован ряд важных вопросов размещения акций при реорганизации акционерных обществ. А именно: определены способы

1 Глушецкий А.А. Указ. соч. С. 154.

2 Там же. С. 138-139, 142.

3 Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ (ред. от 29.12.2012) «О рынке ценных бумаг» // СЗ РФ, 1996, № 17, ст. 1918.

4 Приказ ФСФР России от 4 июля 2013 № 13-55/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» // Российская газета (специальный выпуск), 2013, № 244/1.

размещения акций при реорганизации акционерного общества, установлена процедура их размещения, установлен порядок регистрации выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг, размещаемых при реорганизации юридических лиц.

Но, тем не менее, приходится констатировать недостаточную урегулированность вопросов размещения акций в процессе реорганизации. Законодателем не установлены четкие процедуры, не разграничены способы размещения акций в процессе реорганизации с иными смежными институтами, не установлены особенности размещения, обусловленные реорганизацией.

В настоящее время Стандарты устанавливают следующие способы размещения акций при реорганизации: конвертация, распределение и приобретение акций. Эти способы размещения акций являются неинвестиционными. Они тождественны по своей природе распределению дополнительных акций среди акционеров общества за счет его собственного капитала¹.

Стандарты определяют, что ценные бумаги при реорганизации размещаются на основании соответствующего решения о такой реорганизации. При реорганизации в форме присоединения - на основании соответствующего решения о реорганизации в форме присоединения, а дополнительные акции акционерного общества, к которому осуществляется присоединение, - также на основании решения об увеличении уставного капитала такого акционерного общества путем размещения дополнительных акций (п. 9.1.1). Действующие Стандарты по сравнению с предыдущими² вместо указания на конкретные реорганизационные договоры и решения (договоры о слиянии и присоединении; решения о разделении и выделении) оперируют общим понятием - «решение о реорганизации», самостоятельное рассмотрение каждое из решений получает в соответствующих подразделах. Если способом размещения акций является

1 Глушецкий А.А. Указ. соч. С. 17.

2 Приказ ФСФР от 25 января 2007 г. № 07-4/пз-н «Об утверждении стандартов эмиссии ценных бумаги и регистрации проспектов ценных бумаг» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти, 2007, № 25.

конвертация, то в соответствующих документах должен быть установлен коэффициент конвертации.

В развитие пункта 3 статьи 15 Федерального закона «Об акционерных обществах» Стандарты устанавливают запрет на дополнительные взносы и иные платежи за ценные бумаги, размещаемые при реорганизации юридического лица, а также связанные с таким размещением (за исключением возмездного приобретения акций при преобразовании в акционерное общество работников) (п. 9.4.6 Стандартов). Это означает, что размещение акций при реорганизации характеризуется безвозмездностью. Также из этого следует, что уставной капитал акционерного общества, созданного в результате реорганизации, формируется за счет уставного капитала обществ, участвующих в реорганизации или за счет собственных средств. Но при этом стоит отметить, что размер уставного капитала общества, создаваемого в процессе реорганизации, может быть больше уставного капитала реорганизуемых обществ.

Универсальным способом размещения акций при реорганизации акционерных обществ является конвертация, так как она может использоваться при реорганизации путем слияния, присоединения, разделения, выделения. Правовая природа конвертации при реорганизации также рассматривается неоднозначно. Чаще всего ее рассматривают в качестве сделки. Сделочную природу конвертации поддерживают А.А. Карлин, Д.В. Жданов¹.

Договорную природу конвертации обосновывают тем, что условия конвертации определяются в договоре о присоединении, в договоре о слиянии либо в решении о реорганизации. Здесь речь идет о волеизъявлении двух сторон. А и при разделении и выделении, несмотря на отсутствие договора, условия конвертации также согласуются реорганизуемыми обществами. Более того, отмечается необходимость соблюдения процедуры принятия решений при совершении сделок с заинтересованностью, так как одной из сторон сделки является эмитент².

1 Карлин А.А. Указ. соч. С. 14; Жданов Д.В. Указ. соч. С. 153.

2 Корпоративные конфликты. Причины их возникновения и способы преодоления. М., 2002. С. 165; Игнатов И., Филимошин П., Эмиссия ценных бумаг. Практика и нормативные документы. М.: Акционер, 2000. С. 78.

Другие авторы полагают, что конвертация при реорганизации - это односторонняя сделка¹. В подтверждение данной позиции приводятся следующие аргументы. Результатом такой сделки является возникновение, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей владельцев ценных бумаг, а в некоторых случаях меняется объем и характер обязанностей у самого эмитента. Для ее совершения достаточно выражения воли одной стороны - эмитента. Более того, отмечается, что конвертация - это односторонняя обязывающая сделка, так как в сегодняшнем виде фактически имеет признак обязанности и происходит, по общему правилу, без согласия участников реорганизуемых обществ. С этим, достаточно смелым, заявлением трудно согласится. Конвертация не осуществляется исключительно посредством действий эмитента, как, например, распределение акций среди акционеров, волеизъявление акционеров имеет существенное значение - достаточно хотя бы привести право акционера требовать выкупа принадлежащих ему акций, эти выкупленные акции уже не будут участвовать в конвертации. Более того при реорганизации условия конвертации согласовываются двумя субъектами - эмитентами.

Также конвертацию при реорганизации нередко рассматривают как определенную последовательность действий. Так, И.А. Михайлова полагает, что конвертация при реорганизации представляет собой совершение двух действий, первое из которых нацелено на аннулирование ценных бумаг общества-правопредшественника, а второе заключается уже в самой передаче обществом-правопреемником своих акций нового (дополнительного) выпуска владельцам аннулированных ценных бумаг².

Иногда конвертацию рассматривают как распределение ликвидационной квоты прекращенного общества. Так, Б.П. Архипов отмечает, что наилучшей моделью для объяснения правовой природы конвертации акций при реорганизации является модель, при которой поглощаемое общество отчуждает

1 Синенко А.Ю. Эмиссия корпоративных ценных бумаг: правовое регулирование, теория и практика. М., 2002. С. 140; Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М., 2006. С. 164.

2 Михайлова И.А. Правовой статус акционера по законодательству России: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 9 - 10.

все свое имущество как единый имущественный комплекс за акции поглощающего общества, которые оно затем распределяет среди своих акционеров в качестве ликвидационной квоты¹. Несмотря на то, что такая трактовка конвертации не лишена определенного обоснования, с ней согласиться не представляется возможным. А.А. Глушецкий справедливо указывает на то, что выплата ликвидационной квоты ликвидированного юридического лица и конвертация акций прекращенного в результате реорганизации общества в акции общества-правопреемника являются самостоятельными способами решения одной и той же задачи, которая возникает при альтернативных способах прекращения юридических лиц. Эти институты направлены на решение общей задачи, но решают ее разными средствами, что не позволяет отождествить их экономическую и правовую природу².

Предпринимались попытки применить к конвертации конструкции новации и отступного³.

Наличие реорганизационных процедур существенным образом не меняет правовой природы конвертации. И в этом случае конвертация представляет собой действия акционерного общества по исполнению корпоративного акта. При конвертации речь идет о корпоративном акте акционерного общества, принятом в форме решения общего собрания акционеров. Основанием конвертации является именно этот акт, а не договор, соответствующие сведения о порядке конвертации включаются в договор в качестве существенного условия.

Необходимо определить понятие конвертации. Стандарты не дают определения конвертации. Но, исходя из пункта 9.4.8 Стандартов, можно сделать вывод о том, что конвертация - это замена уже размещенных ценных бумаг на размещаемые ценные бумаги. В целом такой подход поддерживается в

1 Архипов Б.П. Гражданско-правовой механизм слияний и присоединений акционерных обществ: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2004. С. 9, 24.

2 Глушецкий А.А. Указ. соч. С. 234.

3 Яковлев В.И. Регулятивные и охранительные правоотношения в сфере рынка ценных бумаг в России: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 1999. С. 18.

литературе¹. Из этого, достаточно общего на первый взгляд, определения можно сделать ряд немаловажных выводов. Так, в ходе конвертации замене подлежат ценные бумаги прежнего выпуска на ценные бумаги нового выпуска; результатом конвертации является безусловное аннулирование ценных бумаг прежнего выпуска. То есть конвертация заключается в обмене корпоративных ценных бумаг определенной категории одного акционерного общества на корпоративные ценные бумаги той же категории другого акционерного общества.

К сожалению, несмотря на прямое указание Стандартов о полном погашении ценных бумаг юридических лиц, реорганизуемых путем присоединения, слияния, разделения, выделения и преобразования, при их конвертации, судебная практика в данном вопросе не всегда последовательна. Так, в одном из своих постановлений ФАС Центрального округа пришел к выводу о том, что конвертация акций влечет лишь увеличение их номинальной стоимости и изменение государственного регистрационного номера выпуска, а заменяемые акции не утрачивают свою имущественную ценность и свойства гражданского оборота, которые переносятся в новые акции².

Важно также, что конвертация допустима только тогда, когда речь идет об однородных объектах, то есть если категории ценных бумаг не совпадают, то процедура конвертации становится невозможной. Так, пункт 9.4.2 Стандартов устанавливает, что акции при реорганизации могут быть конвертированы только в акции. При этом обыкновенные акции могут быть конвертированы только в обыкновенные акции, а привилегированные акции - в обыкновенные или привилегированные акции. Облигации и опционы эмитента могут быть конвертированы только в облигации и опционы эмитента, соответственно. Возможна конвертация каждой акции в отдельности, пакета акций, всех акций в целом общества-правопреемника³. Этим конвертация отличается от обмена.

1 См., например: Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 215.

2 Постановление ФАС Центрального округа от 29 июля 2009 г. № А14-13815-2006/393/9.

3 Глушецкий А.А. Указ. соч. С. 262.

Справедливо отмечается, что при конвертации эмиссионных ценных бумаг в процессе реорганизации погашаются ценные бумаги, принадлежащие их владельцам. Аннулируется актив, принадлежащий акционеру общества-правопредшественника, а не имущество, право собственности на которое перешло к обществу-правопреемнику¹.

Необходимо затронуть вопрос о конвертируемых ценных бумагах (подробно эта проблема была рассмотрена выше). Речь идет о привилегированных акциях, облигациях и опционах эмитента. Конвертируемые облигации дают своим обладателям помимо прав, предоставляемых обладателям обычных облигаций, право на обмен на определенное количество иных ценных бумаг. Конвертацию в данном случае можно рассматривать как осуществление права по ценной бумаге. Данный вывод можно также подтвердить положениями Федерального закона «О рынке ценных бумаг» - в соответствии со статьей 18, документом, удостоверяющим права по ценной бумаге, является решение о выпуске ценных бумаг. А пункт 1 статьи 17 устанавливает, что в решении должна содержаться информация о виде, категории (типе) эмиссионных ценных бумаг, но кроме этого в решении должны быть установлены дополнительные идентификационные признаки размещаемых ценных бумаг (конвертируемые или неконвертируемые, процентные, дисконтные и т.д.)².

В подтверждение данной позиции можно также привести пункт 8.2.1 Стандартов, который допускает размещение ценных бумаг путем конвертации по требованию владельцев конвертируемых ценных бумаг.

Для такой конвертации необходимо наличие дополнительных условий, которые предусмотрены разделом VIII Стандартов. Так, количество акций акционерного общества, в которые могут быть конвертированы все размещенные и предназначенные к размещению конвертируемые в них ценные бумаги, не должно превышать количество объявленных акций соответствующих категорий (типов), определенное в уставе этого акционерного общества; необходимо

1 Там же. С. 231.

2 Федеральный закон РФ от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // СЗ РФ, 1996, № 17, ст. 1918.

наличие в уставе общества возможности и порядка проведения конвертации привилегированных акций в обыкновенные или привилегированные другого типа. Осуществляется же конвертация в соответствии с пунктом 8.1.6 Стандартов:

1. по требованию владельцев конвертируемых ценных бумаг; и/или
2. по наступлению срока (календарная дата, истечение периода времени или событие, которое должно неизбежно наступить); и/или
3. при наступлении обстоятельств, указанных в решении о выпуске (дополнительном выпуске) конвертируемых ценных бумаг.

Нельзя путать вышерассмотренный вид конвертации от конвертации как способа размещения акций, в том числе в процессе реорганизации. В этом случае допустима конвертация и неконвертируемых ценных бумаг. Например, при увеличении уставного капитала акционерного общества путем увеличения номинальной стоимости акций принимается решение о размещении акций путем конвертации в акции той же категории (типа) с большей номинальной стоимостью. То есть неконвертируемые акции могут быть конвертированы по решению общего собрания акционеров, даже вопреки воле отдельных владельцев.

Не все акции участвуют в конвертации. В соответствии с пунктом 9.4.5 Стандартов акции присоединяемого или реорганизуемого в форме слияния, выделения или разделения акционерного общества, требование о выкупе которых предъявлено и которые в соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах» были выкуплены, но не были реализованы до даты внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о прекращении деятельности присоединяемого акционерного общества или даты государственной регистрации акционерного общества, созданного в результате слияния, выделения или разделения, при реорганизации не конвертируются и не учитываются при распределении акций, осуществляемом при выделении. Предыдущие Стандарты содержали несколько иную норму - акции присоединяемого или реорганизуемого в форме слияния, выделения или разделения акционерного общества, требование о выкупе которых предъявлено и которые в соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах» должны быть выкуплены, при реорганизации не конвертируются и не учитываются при распределении акций, осуществляемом

при выделении. Если буквально толковать данную норму действующих Стандартов, получается что акции, если они не были выкуплены, подлежат конвертации, даже при наличии требования о выкупе. Думается, такая нечеткая формулировка приведет к многочисленным нарушениям прав акционеров.

Целесообразно привести Постановление Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации «О некоторых вопросах применения ФЗ «Об акционерных обществах». Пункт 21 Постановления устанавливает, что если у акционера выкуплена часть принадлежащих ему акций, то он имеет право на конвертацию акций, оставшихся у него, на условиях, предусмотренных статьями 18 и 19 Федерального закона «Об акционерных обществах». При выкупе у акционера всех имеющихся у него акций участие акционера в реорганизуемом обществе прекращается и в состав участников создаваемых в результате реорганизации обществ он не входит¹.

Ряд сложностей на практике вызывает конвертация не полностью оплаченных акций. В соответствии с пунктом 1 статьи 34 Федерального закона «Об акционерных обществах», последствием неполной оплаты является непредоставление права голоса. Прямого запрета на осуществление конвертации не полностью оплаченных акций Закон не содержит.

Судебная практика в этом вопросе основывается на Федеральном законе «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», пункт 2 статьи 5 которого запрещает сделки с ценными бумагами до полной их оплаты². ФКЦБ Российской Федерации в связи с многочисленными запросами дала следующее разъяснение: ограничения, установленные пунктом 2 статьи 5 Федерального закона «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», направлены на защиту инвесторов от риска признания выпуска ценных бумаг несостоявшимся, в случае отказа в регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг. Инвесторам может быть не известно, что ценные бумаги при их размещении не были полностью оплачены, а также, что процесс эмиссии

1 Постановление Пленума ВАС РФ от 18 ноября 2003 г. № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального Закона «Об акционерных обществах» // «ВВАС РФ», 2004, № 1.

2 Федеральный закон от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // СЗ РФ, 1999. № 10, ст. 1163.

таких ценных бумаг еще не завершен, и выпуск ценных бумаг, в соответствии с законодательством Российской Федерации, может быть признан несостоявшимся¹. В принципе, аналогичная ситуация складывается при рассмотрении вопроса о конвертации не полностью оплаченных акций - здесь также необходима защита кредиторов реорганизуемого общества и других акционеров, так как сохраняется риск неоплаты уставного капитала и соответственно отказа в регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг.

В процессе конвертации ценные бумаги прежнего выпуска подлежат замене на ценные бумаги нового выпуска. При этом такая замена осуществляется на основании соответствующих коэффициентов конвертации. В соответствии с пунктом 9.3.1 Стандартов решение о реорганизации, а также договоры о слиянии и присоединении, если этими договорами предусмотрена консолидация и дробление акций, могут предусматривать коэффициент конвертации акций.

На основании анализа пунктов 9.6.2, 9.7.4, 9.8.2, 9.9.4, 9.11.2 Стандартов можно сделать следующий вывод - с помощью коэффициента конвертации определяется количество ценных бумаг каждой категории (типа, серии) одного юридического лица, которые конвертируются в одну ценную бумагу другого. В настоящее время отсутствуют какие-либо законодательные требования к определению коэффициента конвертации. Коэффициент конвертации является результатом соглашения сторон (реорганизуемых обществ). При этом стороны свободны в определении этого коэффициента. Так, по одному из дел ФАС Северо-Западного округа установил, что реорганизуемые общества самостоятельно устанавливают в договоре о присоединении любой коэффициент конвертации акций при присоединении без привязки к собственным или уставным капиталам².

На практике расчеты коэффициентов конвертации осуществляются по-разному.

Так, коэффициент конвертации может быть определен на основании номинальных стоимостей соответствующих акций, расчета стоимости активов

1 Письмо ФКЦБ РФ от 26 апреля 1999 № ИБ-2171 «О разъяснении пункта 2 статьи пятой Федерального закона от 05.03.1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // Вестник ФКЦБ России, 1999. № 4.

2 Постановление ФАС Северо-Западного округа от 16 марта 2006 г. № А56-41663/04.

реорганизуемых обществ, их бизнеса в целом, рыночной стоимости акций, иных критериев по усмотрению менеджмента реорганизуемых обществ.

Возможно определение коэффициента конвертации на основе нерыночных показателей. Такие показатели применяются в тех случаях, когда целью или условием реорганизации является необходимость обеспечить конкретным акционерам определенную долю в уставном капитале реорганизованного общества. Устанавливаются коэффициенты, которые позволяют достигнуть заданного результата. Коэффициенты конвертации определяются внешними факторами, а не стоимостью ценных бумаг, участвующих в конвертации¹. Также нерыночные показатели применяются в тех случаях, когда реорганизация проводится при наличии правовых ограничений, направленных на обеспечение необходимого уровня корпоративного контроля конкретным акционерам².

Чаще всего коэффициент исчисляется на основе рыночной стоимости акций обществ, участвующих в реорганизации. Эта стоимость определяется независимым оценщиком, при этом номинальная стоимость значения не имеет. Таким образом был определен коэффициент конвертации при присоединении к ОАО «Пивоваренная компания «Балтика» акционерных обществ «Пикра», «Вена» и «Ярпиво». Коэффициент конвертации определялся делением рыночной стоимости акций реорганизуемого общества, то есть «Балтики», на стоимость акций присоединяемых обществ. Акционерам «Пикры» было предложено обменять 0.1300949 акций компании на одну акцию «Балтики». Коэффициент конвертации для «Вены» был определен в 0.3407861 к 1, для «Ярпиво» - 4.0734805 к 1.

К сожалению, в России нередко можно столкнуться со злоупотреблениями при определении коэффициента конвертации. Чаще всего такие злоупотребления связаны с определением рыночной стоимости акций независимым оценщиком для целей последующего заниженного определения советом директоров цены выкупа.

Так, подобного рода нарушения имели место при реорганизации в форме присоединения банка «Дорожник» к банку «Стройвестбанк». При рассмотрении

1 Глушецкий А.А. Указ. соч. С. 242.

2 Там же. С. 243.

дела по иску акционеров Воложанина В.В. и Ниренбурга Б.С. ФАС Уральского округа был выявлен ряд нарушений. Совет директоров на основании отчета независимого оценщика определил стоимость акций в размере 1 рубль за одну обыкновенную именную акцию. По мнению истцов же, стоимость одной акции составляла 7 рублей 57 копеек. Судом было установлено:

1. с даты оценки до даты заседания совета директоров прошло больше шести месяцев, соответственно об актуальности и достоверности данной оценки говорить не приходится;

2. согласно заключению экспертов рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции контрольного пакета акций банка «Дорожник» по состоянию на 01.12.2005 составляет 3 рубля 83 копейки, миноритарного пакета акций - 94 копейки. Отдельно изложены выводы эксперта Смолиной П.А. о том, что рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции миноритарного пакета акций банка «Дорожник» имеет интервальное значение от 68 копеек до 1 рубля 73 копеек. Суд установил, что произведенное в данном заключении экспертов понижение стоимости акций по принципу неконтрольного пакета противоречит закону, так как в силу статьи 75 Федерального закона «Об акционерных обществах» выкуп акций обществом осуществляется по цене не ниже рыночной стоимости, которая должна быть определена независимым оценщиком без учета ее изменения в результате действий общества, повлекших возникновение права требования оценки и выкупа акций¹.

Другим ярким примером может послужить решение Арбитражного суда Тульской области от 20 июля 2007 года².

При реорганизации ОАО «Разрез Красногорский» ООО «Юрфинконсалтинг» определило рыночную стоимость акций следующим образом: 9210 рублей - одна обыкновенная акция, 8200 рублей - одна привилегированная акция. По мнению истца, компании «Аустро (Сайпрус) Лимитед», реальная стоимость акций

1 Постановление ФАС Уральского округа от 21 июля 2008 г. № Ф09-5056/08-С4.

2 Решение Арбитражного суда Тульской области от 20 июля 2007 г. № А68-3699/2006.

значительно выше - 78300 рублей, по заказу истца была осуществлена экспертиза ООО «ИФК Метрополь».

Кроме этого повторные экспертизы были проведены и ответчиками. 8872 рублей 54 копейки - ОАО «Разрез Красногорский», после реорганизации ОАО «Угольная компания «Южный Кузбасс». По заказу ООО «Юрфинконсалтинг» была осуществлена экспертиза ООО «Фэдбел», которое не выявило существенных нарушений в ранее сделанном отчете.

Назначенная судом экспертиза была проведена ООО «Экспертиза собственности» Торгово-промышленной палаты Российской Федерации. Показатели данной экспертизы были незначительно выше показателей ответчиков - 11 136 рублей 61 копейка - обыкновенная акция; 10 524 рубля 10 копеек - привилегированная. По мнению данного экспертного учреждения, скидка на неконтрольный характер пакета акций не обоснована и противоречит статье 75 Федерального закона «Об акционерных обществах», в соответствии с которой выкуп акций обществом осуществляется по цене не ниже рыночной стоимости, которая должна быть определена независимым оценщиком без учета ее изменения в результате действий общества, повлекших возникновение права требования оценки и выкупа акций.

Вопрос об обоснованности или необоснованности применения тех или иных скидок на неконтрольный пакет акций судом не рассматривался. Но суд пришел к выводу, что именно отчет ООО «Экспертиза собственности» Торгово-промышленной палаты Российской Федерации является наиболее полным и отвечающим требованиям к содержанию отчета об оценке объекта оценки, установленным статьей 11 Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Таким образом, изначально рыночная стоимость акций была занижена.

На практике бывают и такие ситуации, когда стоимость акций с участием независимого оценщика не определяется. В таких случаях суды, как правило, признают подобного рода нарушения существенными. Так, ФАС Северо-Кавказского округа в своем постановлении от 10 января 2007 года № А22-1186/2005 установил, что, так как истцы утратили право на выкуп акций по

рыночной цене, решение о реорганизации должно быть признано недействительным¹.

То есть, если акционеры не согласны со стоимостью выкупа, которая определена советом директоров на основе рыночной стоимости, установленной независимым оценщиком, то до момента принятия соответствующего решения о реорганизации общества, они могут подать самостоятельный иск об оспаривании достоверности величины стоимости объекта оценки, определенной независимым оценщиком (п. 1 Информационного Письма Президиума ВАС РФ «О рассмотрении арбитражными судами дел об оспаривании оценки имущества, произведенной независимым оценщиком»)². После же принятия соответствующего решения о реорганизации оспариванию в суде подлежит непосредственно это решение.

Но, в любом случае, при реорганизации общества акционер имеет право требовать выкупа обществом всех или части принадлежащих им акций (пункт 1 статьи 75 ФЗ «Об акционерных обществах»). Но в случае, если акционер не воспользуется данным правом, его акции подлежат конвертации на соответствующих условиях. Необходимо отметить, что таким правом акционер обладает только в случаях добровольной реорганизации³.

Показателен в данном вопросе зарубежный опыт. Так, в странах-участницах ЕС независимые эксперты осуществляют обязательный контроль при реорганизации хозяйственных обществ. В рамках данного контроля, помимо прочего, определяется и справедливость соотношения акций реорганизуемых обществ и соответственно обоснованность коэффициента конвертации. В дальнейшем возможно привлечение к ответственности лиц, причинивших убытки, в том числе в результате несправедливой оценки акций.

1 Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 10 января 2007 г. №А22-1186/2005.

2 Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 30 мая 2005 г. № 92 «О рассмотрении арбитражными судами дел об оспаривании оценки имущества, произведенной независимым оценщиком» // «ВВАС РФ», 2005, № 7.

3 Маковская М.А., Новоселова Л.А. Выкуп акционерным обществом своих акций. М.: Центр деловой информации еженедельника «Экономика и жизнь», 2008. С. 12.

Отдельного рассмотрения в данной связи заслуживает немецкое законодательство. По итогам слияния или присоединения составляется отчет. В нем содержится правовое и экономическое обоснование реорганизации, разъясняются цели и последствия реорганизации, перечисляются достоинства и недостатки совершаемых операций. А главное, этот отчет содержит объяснение коэффициента конвертации акций. Важно, что акционеры получают возможность самостоятельно проверить обоснованность соответствующих коэффициентов именно благодаря отчету, так как он содержит основные экономические показатели, используемые при расчете стоимости имущества. Также важной гарантией акционеров является то, что в отчете должны быть разъяснены отличия устава передающего общества от устава вновь создаваемого или принимающего общества. В первую очередь, это относится к отличиям в типах акций, предусмотренных уставом передающего и нового общества.

Кроме того, по общему правилу, осуществляется проверка слияния или присоединения ревизорами. Конечно, в задачи ревизора не входит самостоятельное установление коэффициента конвертации и проведение соответствующих оценок, но ревизор осуществляет соответствующие подсчеты и устанавливает соразмерность установленных коэффициентов. Именно данные действия составляют основную часть проверки.

Могут возникнуть сложности тогда, когда коэффициент имеет дробное значение. В этом случае округляют либо коэффициенты конвертации, либо применяют округление в расчетах числа акций. Так, например, при присоединении ОАО «РТС» к ЗАО ММВБ было установлено, что в случае, если количество акций ЗАО ММВБ, подлежащее размещению акционеру ОАО «РТС», при конвертации принадлежащих такому акционеру акций ОАО «РТС» в акции ЗАО ММВБ, будет выражено дробным числом, такое количество акций подлежит округлению до целого количества акций ЗАО ММВБ, размещаемых в порядке конвертации. Округление количества акций, выраженного дробным числом, осуществляется по правилам математического округления. При этом если количество акций ЗАО ММВБ, подлежащее размещению акционеру ОАО «РТС» при конвертации принадлежащих такому акционеру акций ОАО «РТС» в акции

ЗАО ММВБ, будет выражено дробным числом, которое меньше единицы, указанное количество акций ЗАО ММВБ подлежит округлению до одной целой акции ЗАО ММВБ.

Избежать возникновения дробных значений также можно путем осуществления консолидации и дробления. Возможность консолидации и дробления акций предусмотрена статьей 74 Федерального закона «Об акционерных обществах». При консолидации количество размещенных акций уменьшается, а рыночная стоимость одной акции увеличивается. При дроблении количество размещенных акций увеличивается, а рыночная стоимость одной акции уменьшается. То есть речь идет о дополнительной эмиссии акций, которая осуществляется до конвертации акций при реорганизации.

Пунктом 9.4.1 Стандартов предусмотрено, что решение о реорганизации и решение о дроблении и консолидации акций могут быть приняты одновременно.

Дробление как альтернатива округлению нередко применяется на практике. Так, при присоединении к ОАО «Пивоваренная компания «Балтика» ОАО «Тульское пиво» и ОАО «Балтика-Дон» до начала процесса реорганизации номинальная стоимость акций «Балтики» была уменьшена с 80 рублей до 1 рубля. Соответственно, увеличилось количество акций, что в свою очередь позволило точнее вычислить коэффициент конвертации.

Безусловно, дробление (округление) порождает большую погрешность, чем использование объективно обоснованного дробного коэффициента. Но, тем не менее, путь, избранный законодателем, нам кажется обоснованным. Правильнее допустить определенную экономическую погрешность, чем еще более расширять сферу существования дробных акций. Выше была обоснована недопустимость существования дробных акций в качестве самостоятельных объектов гражданских прав.

Наряду с дроблением и округлением в целях сохранения экономической справедливости в условиях отсутствия дробных акций можно предусмотреть право внесения акционерами дополнительных инвестиций за дробную часть акции («округление» акций за счет инвесторов) либо выплаты им эмитентом

компенсационного возмещения за неразмещенную дробную часть ценной бумаги («округление» акций за счет эмитента)¹.

В зависимости от способа реорганизации конвертация отличается рядом особенностей. При присоединении конвертация акций может осуществляться в акции, приобретенные и/или выкупленные акционерным обществом, к которому осуществляется присоединение, и/или поступившие в распоряжение этого акционерного общества, и/или в его дополнительные акции. Такая возможность обусловлена тем, что не возникает акционерных обществ, которые только создаются как при слиянии, разделении или выделении. При разделении акционерного общества установлена специальная гарантия - каждый акционер реорганизуемого общества, голосовавший против принятия решения о реорганизации общества или не принимавший участия в голосовании по вопросу о реорганизации общества, должен получить акции каждого создаваемого путем реорганизации в форме разделения общества, предоставляющие те же права, что и принадлежащие ему акции реорганизуемого общества, пропорционально их числу. Аналогичная норма действует в отношении такого способа реорганизации как выделение. Учитывая положения Стандартов, можно сделать вывод о том, что между акционерами, голосовавшими ЗА и акционерами, голосовавшими ПРОТИВ, стоит знак равенства. Получается, первые не могут осуществить разделение бизнеса по своему усмотрению. Думается, такая жесткая позиция законодателя не заслуживает одобрения. Императивный метод должен быть заменен диспозитивным. Участники корпоративных правоотношений не должны быть лишены права самостоятельно, на свое усмотрение осуществлять реорганизационные процедуры, единственным ограничением должна быть защита прав и интересов акционеров, голосовавших против принятия решения о реорганизации общества или не принимавших участия в голосовании по вопросу о реорганизации общества.

Как мы выяснили выше, в основе конвертации лежит обмен. Но Стандарты содержат указание на обмен как самостоятельный способ размещения акций. Он применяется при такой форме реорганизации как преобразование. При обмене

¹ Глушецкий А.А. Указ. соч. С.261.

речь идет о разнородных объектах. Действительно, преобразование юридического лица предполагает изменение его организационно-правовой формы. А соответственно доли участия в уставном капитале реорганизуемого юридического лица обмениваются на доли участия в уставном капитале реорганизованного. Правовая природа этих долей будет разной в силу разной организационно-правовой формы участвующих в реорганизации юридических лиц. Стандарты предусматривают обмен на акции акционерного общества, созданного в результате преобразования, долей в уставном капитале участников преобразуемого в него общества с ограниченной (дополнительной) ответственностью, долей в складочном капитале участников преобразуемого в него хозяйственного товарищества, паев членов преобразуемого в него кооператива. Применительно к обмену Стандартами установлено такое понятие, как соотношение обмена - количество акций, на которое обмениваются доли в уставном капитале участников общества с ограниченной (дополнительной) ответственностью, доли в складочном капитале участников хозяйственного товарищества, паи членов кооператива. Также как и коэффициент конвертации, данное соотношение должно быть определено в решении о реорганизации.

Последствия обмена схожи с последствиями конвертации. Так же происходит аннулирование обмениваемых объектов.

Конвертация как особый способ размещения акций применяется часто именно в процессе реорганизации акционерных обществ. При конвертации происходит замена однородных объектов. При этом заменяемые ценные бумаги подлежат безусловному погашению. Не участвуют в конвертации не полностью оплаченные акции и акции, в отношении которых заявлено требование об их выкупе.

В основе конвертации лежит корпоративный акт акционерного общества. Наличие договорных конструкций при реорганизации не меняет корпоративной природы конвертации.

Затруднения при конвертации в рамках реорганизации вызывает вопрос определения коэффициента конвертации. На практике применяют различные механизмы и методики расчета коэффициента конвертации. Чаще всего за основу

берется рыночная стоимость акций. Сложности вызывают процедуры округления, дробления и консолидации, которые необходимы при дробном значении коэффициента конвертации. Важно при его определении не допустить нарушения прав акционеров, ведь конвертацию при реорганизации сопровождает перераспределительный эффект.

При выделении и преобразовании применяется такой способ размещения акций как приобретение.

В соответствии с пунктом 1 статьи 19 Федерального закона «Об акционерных обществах», выделением общества признается создание одного или нескольких обществ с передачей им части прав и обязанностей реорганизуемого общества без прекращения последнего¹. Таким образом, при выделении возможно создание только общества. Пленум Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации пояснил, что положения Федерального закона «Об акционерных обществах», определяющие порядок их реорганизации путем слияния, присоединения, разделения или выделения, не предусматривают возможность проведения реорганизации этих обществ посредством объединения с юридическими лицами иных организационно-правовых форм (в том числе с обществами с ограниченной ответственностью) либо разделения их (выделения) на акционерное общество и юридическое лицо другой организационно-правовой формы². Однако в настоящее время предлагается внести изменения, в соответствии с которыми возможно будет осуществление реорганизации с участием более двух юридических лиц, в том числе относящихся к различным организационно-правовым формам. При этом возможно установление ряда ограничений. В первую очередь, преобразование коммерческих организаций в некоммерческие и наоборот по-прежнему останется недопустимым.

Возможно осуществление реорганизации в форме выделения принудительно. Так, например, пункт 1 статьи 34 Федерального закона «О защите конкуренции» устанавливает, что коммерческая организация, созданная без получения

1 Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // СЗ РФ, 1996, № 1, ст. 1.

2 Постановление Пленума ВАС РФ от 18 ноября 2003 г. № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального Закона «Об акционерных обществах» // «ВВАС РФ», 2004, № 1.

предварительного согласия антимонопольного органа, в том числе в результате слияния или присоединения коммерческих организаций, в установленных Законом случаях ликвидируется либо реорганизуется в форме выделения или разделения в судебном порядке по иску антимонопольного органа, если ее создание привело или может привести к ограничению конкуренции, в том числе в результате возникновения или усиления доминирующего положения¹.

Также, в соответствии со статьей 38 Федерального закона «О защите конкуренции», в случае систематического осуществления монополистической деятельности занимающей доминирующее положение коммерческой организацией, а также некоммерческой организацией, осуществляющей деятельность, приносящую ей доход, суд по иску антимонопольного органа (в отношении кредитной организации по иску антимонопольного органа по согласованию с Центральным банком Российской Федерации) вправе принять решение о принудительном разделении таких организаций либо решение о выделении из их состава одной или нескольких организаций. Созданные в результате принудительного разделения организации не могут входить в одну группу лиц. Для такого принудительного выделения необходимо соблюдение все условий, установленных статьей 38, а именно:

1. существует возможность обособления структурных подразделений коммерческой организации;

2. отсутствует технологически обусловленная взаимосвязь структурных подразделений коммерческой организации (в частности, тридцать и менее процентов общего объема производимой структурным подразделением продукции, выполняемых работ, оказываемых услуг потребляется иными структурными подразделениями этой коммерческой организации);

3. существует возможность самостоятельной деятельности на соответствующем товарном рынке для юридических лиц, созданных в результате реорганизации.

Так, ФАС Волго-Вятского округа было отказано в применении такой меры воздействия как принудительное разделение либо выделение именно на

¹ Федеральный закон 26 июля 2006 г. «О защите конкуренции» // СЗ РФ, 2006, № 31(1 ч.), ст. 3434.

основании того, что антимонопольный орган не установил всех условий, поименованных в статье 38¹.

Совет директоров реорганизуемого в форме выделения общества выносит для решения общим собранием акционеров такого общества вопрос о реорганизации общества в форме выделения. Решение, соответственно, о реорганизации общества в форме выделения принимает общее собрание акционеров реорганизуемого общества. В этом решении, помимо всего прочего, должен быть установлен способ размещения акций каждого создаваемого общества, порядок такого размещения (п.3 ст. 19 ФЗ «Об акционерных обществах»).

Приобретение - это особый способ размещения акций, который нельзя путать с приобретением обществом собственных акций, осуществляемым вне рамок процедур реорганизации. Часто происходит смешение этих категорий, ввиду отсутствия четкого законодательного определения данного способа размещения акций. Собственные акции приобретаются обществом в целях уменьшения уставного капитала; увеличения прибыли и дивиденда в расчете на одну обращающуюся акцию; уменьшения количества голосов на собрании акционеров; последующего перераспределения акций в пользу управляющих или других лиц; поддержания котировок собственных акций. Данный институт урегулирован статьями 72-73 Федерального закона «Об акционерных обществах»².

Выделяют, как правило, три основных случая такого приобретения:

1. приобретение акционерным обществом размещенных акций с целью последующей перепродажи;
2. приобретение акций в целях сокращения их общего числа;
3. реализация преимущественного права при приобретении акций закрытого общества³.

1 Постановление ФАС Волго-Вятского округа от 29 октября 2008 г. № А28-3924/2008.

2 Федеральный закон РФ от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах // СЗ РФ, 1996. № 1, ст. 1.

3 Копытов В.П. Права акционеров при приобретении обществом собственных акций // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2011. № 9 // <http://www.corpinteres.ru/publications/detail.php?ID=108>

Предусмотрен ряд гарантий прав и законных интересов акционеров и кредиторов общества. Так, например, общество не вправе осуществлять приобретение размещенных акций до выкупа всех акций, требования о выкупе которых предъявлены в соответствии со статьей 76 Федерального закона «Об акционерных обществах».

Важно, что номинальная стоимость акций, остающихся в обращении после приобретения, должна составлять не менее 90% от уставного капитала общества. Высший Арбитражный Суд пресек попытки обойти данную норму закона, отметив, что если при приобретении акций заключается ряд сделок, они должны рассматриваться как взаимосвязанные.

Акции, приобретаемые на основании принятого общим собранием акционеров решения об уменьшении уставного капитала общества путем приобретения акций, погашаются при их приобретении. Они не предоставляют права голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды. Таким образом, в данном случае речь не идет о размещении ценных бумаг, напротив имеет место прямо противоположный результат - приобретенные акции погашаются.

Приобретение как способ размещения ценных бумаг носит безвозмездный характер. Такой вывод можно сделать из положений пункта 9.4.6 Стандартов - дополнительные взносы и иные платежи за ценные бумаги, размещаемые при реорганизации юридического лица, а также связанные с таким размещением, не допускаются.

Это означает, что уставной капитал акционерного общества, созданного в результате выделения, формируется за счет уменьшения уставного капитала и/или за счет иных собственных средств (в том числе за счет добавочного капитала, нераспределенной прибыли и других) акционерного общества, из которого осуществлено выделение (п. 9.4.11 Стандартов).

К сожалению, на практике данное требование нередко нарушается. Так, пятый арбитражный апелляционный суд при рассмотрении апелляционной жалобы отказал в ее удовлетворении, посчитав решение Арбитражного суда Приморского края обоснованным. ЗАО «Фоксэль Плюс» (истец) было образовано

путем реорганизации в форме выделения из ЗАО «Фоксэль». Приказом Регионального отделения ФСФР в Дальневосточном федеральном округе Российской Федерации истцу было отказано в государственной регистрации выпуска обыкновенных именных бездокументарных акций. Было установлено, что истцом нарушены требования, установленные пунктами 8.3.6 и 8.3.10 Стандартов. Уставной капитал ЗАО «Фоксэль Плюс» в нарушение требований законодательства был сформирован за счет основных средств и доходных вложений в материальные ценности, что нельзя отнести к собственным средствам ЗАО «Фоксэль». Апелляционный суд решил, что в данном случае речь идет о выявленном нарушении в формировании уставного капитала уже созданного и зарегистрированного общества, в связи с чем данное нарушение носит неустранимый характер, что в свою очередь является обстоятельством, исключающим возможность государственной регистрации выпуска акций данного общества¹.

Приобретение акций, осуществляемое в рамках реорганизационных процедур, нередко совмещается с иными способами размещения акций. Так, возможно формирование уставного капитала выделяемого общества путем комбинирования конвертации и приобретения. То есть, часть акций конвертируется в акции создаваемого общества, а другая часть приобретается обществом, из которого осуществляется выделение. Пункт 9.9.4 Стандартов устанавливает, что порядок размещения, предусмотренный решением общего собрания, должен определять способ (способы) размещения ценных бумаг юридического лица, созданного в результате выделения. Исходя из формулировки данной нормы, можно сделать вывод о том, что возможно применение нескольких способов размещения одновременно. Этот же пункт содержит исключение - для акционерного общества, из которого осуществляется выделение, единственным возможным способом размещения является приобретение. На практике данное положение Стандартов означает, что часть акций конвертируется в акции нового общества, а остальная часть признается приобретенной обществом, из которого осуществлялось выделение.

1 Постановление Пятого арбитражного суда от 8 ноября 2010 г. № А51-9698/2010.

Ранее действующие Стандарты эмиссии акций и облигаций и их проспектов эмиссии при реорганизации коммерческих организаций содержали следующую норму: «Если в соответствии с решением о выделении, которое предусматривает возможность конвертации акций акционерного общества, а также обмена долей участников товарищества или общества с ограниченной (дополнительной) ответственностью, паев членов кооператива, реорганизуемых путем выделения, конвертация (обмен) осуществляется не во (на) все акции выделяемого акционерного общества, то оставшиеся акции признаются приобретенными коммерческой организацией, реорганизованной путем такого выделения, в момент государственной регистрации акционерного общества, созданного в результате такого выделения»¹.

С этим вариантом размещения акций был связан ряд злоупотреблений. Это привело к появлению в Стандартах нормы, в соответствии с которой каждому акционеру реорганизуемого акционерного общества должно размещаться целое число акций каждого акционерного общества, создаваемого в результате разделения или выделения, предоставляющих такие же права, что и принадлежащие ему акции в реорганизованном акционерном обществе, пропорциональное числу принадлежащих ему акции. Решением Верховного Суда Российской Федерации это положение было признано незаконным. Суд пришел к выводу о том, что по смыслу пунктов 3 и 4 статьи 18, а также пункта 3 статьи 19 Федерального закона «Об акционерных обществах», порядок конвертации акций реорганизуемого общества в акции создаваемых обществ, а также выделяемого общества, в том числе какое число акций акционеров должно оставаться в реорганизованном акционерном обществе и какое число акций должно размещаться акционерам в каждом акционерном обществе, создаваемом в

1 Постановление ФКЦБ РФ от 12 февраля 1997 г. № 8 «Об утверждении Стандартов эмиссии акций и облигаций и их проспектов эмиссии при реорганизации коммерческих организаций и внесении изменений в Стандарты эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, дополнительных акций, облигаций и их проспектов эмиссии, утвержденные Постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 17 сентября 1996 г. № 19» // Вестник ФКЦБ России, 1997, № 2.

результате разделения или выделения, определяет общее собрание акционеров реорганизуемого акционерного общества¹.

В настоящее время подобного рода требование содержится в пункте 3.3 статьи 19 Федерального закона «Об акционерных обществах». Стандартами установлено, что акционеры реорганизуемого акционерного общества, голосовавшие против или не принимавшие участия в голосовании по вопросу о реорганизации акционерного общества в форме выделения, могут получить соответствующие акции акционерного общества, создаваемого в результате выделения, только в результате распределения таких акций среди акционеров реорганизуемого акционерного общества. Ранее же кроме распределения была предусмотрена и конвертация.

Также права акционеров, голосовавших против принятия решения о реорганизации или не принимавших участия в голосовании по вопросу о реорганизации общества, защищаются положениями статьи 75 Федерального закона «Об акционерных обществах» о выкупе акций.

Возможно также комбинирование таких способов размещения акций как приобретение и распределение акций созданного при выделении акционерного общества среди акционеров акционерного общества, реорганизованного путем такого выделения.

Так, при выделении из ОАО «Свердловэнерго» ОАО «Свердловская энергосервисная компания» акции последнего были распределены среди акционеров ОАО «Свердловэнерго», в том числе среди акционеров, голосовавших против или не принявших участие в голосовании по вопросу о реорганизации Общества, пропорционально количеству имевшихся у них акций Общества. Акции же создаваемого общества, оставшиеся не распределенными среди акционеров Общества, были признаны приобретенными ОАО «Свердловэнерго».

Также при применении данного способа размещения акций возможно создание холдинговых компаний. Уставной капитал выделяемого общества может

¹ Решение Верховного Суда РФ от 20 июля 1999 г. № ГКПИ99-24 «О признании незаконной части 2 пункта 6.7 Стандартов эмиссии акций и облигаций и их проспектов эмиссии при реорганизации коммерческих организаций, утвержденных Постановлением ФКЦБ РФ от 11.11.1998 № 48» // Бюллетень Верховного Суда РФ, 2000, № 10.

формироваться за счет собственных средств. В этом случае акции приобретаются обществом, из которого осуществляется выделение. Соответственно, если приобретаются все акции, то над выделяемым обществом полностью сохраняется контроль общества, из которого было осуществлено выделение. Это позволяет обособить активы и обязательства реорганизуемого общества при сохранении контроля над обособленными активами со стороны общества, из которого произошло выделение. При такой модели реорганизации достигаются следующие цели:

- из имущественного комплекса общества выделяется «инородное тело» и порожденные им долги и при этом сохраняется контроль над обособленными активами;

- выделяются непрофильные активы с целью их последующей реализации¹.

Ранее пункт 1 статьи 19 Федерального закона «Об акционерных обществах» выглядел следующим образом: «Совет директоров (наблюдательный совет) реорганизуемого в форме выделения общества выносит на решение общего собрания акционеров вопрос о реорганизации общества в форме выделения, порядке и об условиях осуществления выделения, о создании нового общества, возможности конвертации акций общества в акции и (или) иные ценные бумаги выделяемого общества и порядке такой конвертации, об утверждении разделительного баланса». То есть, при буквальном толковании данной нормы можно было сделать вывод о том, что осуществление конвертации - это право, а не обязанность реорганизуемого общества. В настоящее время подобных формулировок статья 19 Федерального закона «Об акционерных обществах» не содержит. Однако это не означает, что общество, из которого осуществляется выделение, не вправе приобрести все акции в рамках процедуры реорганизации, не конвертируя их в акции вновь созданного общества. В подтверждение данной позиции можно привести пункт 9.9.4 Стандартов: «Решение о реорганизации акционерного общества в форме выделения (кроме решения, предусматривающего только приобретение акций акционерных обществ, создаваемых в результате выделения самим акционерным обществом, из которого

1 Глушецкий А.А. Указ. соч. С. 193.

осуществляется выделение) должно предусматривать...». Таким образом, в данном случае речь идет о создании дочернего общества. Не все авторы видят обоснованность существования подобной конструкции. Так, нередко указывается на излишнюю трудоемкость и сложность данной процедуры, в первую очередь, в связи с тем, что реорганизация неразрывно связана с вопросами эмиссии акций. Отмечается, что такой способ создания холдинга, как учреждение новых хозяйственных обществ на имущественной основе существующей организации путем внесения ею в качестве вклада в уставной капитал дочернего общества части принадлежащего имущества (активов), имеет больше преимуществ и проще в реализации.

Более того, предусмотренную законодателем возможность для реорганизуемого общества стать единственным акционером вновь созданного общества нередко рассматривают как юридически необоснованную. По мнению Г.С. Шапкиной, конструкция, при которой действующее общество становится единственным акционером вновь создаваемого, возможна лишь при учреждении такого общества, а не в процессе реорганизации¹. Фактически, с этим подходом соглашается и Е.П. Дивер. По ее мнению, участниками коммерческих организаций, создаваемых в результате реорганизации, должны становиться все или часть участников реорганизуемого юридического лица. В случаях, когда учредителем вновь возникшей коммерческой организации выступает реорганизуемое юридическое лицо, имеет место не реорганизация, а создание новой коммерческой организации путем учреждения².

Отмечают ряд недостатков такой модели реорганизации, как то заведомо неравное положение кредиторов, отсутствие правовой взаимосвязи между реорганизованным обществом и обществом, созданным в результате выделения. Также указывается, что в отличие от учреждения хозяйственного общества (юридический акт), реорганизация в форме выделения - это скорее юридический поступок, внешнее отражение корпоративных отношений участников

1 Шапкина Г.С. Новое в российском акционерном законодательстве // Хозяйство и право. 2001. № 11. С. 61.

2 Дивер Е.П. Правовое регулирование реорганизации коммерческих организаций: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2002. С. 9, 17.

реорганизуемого общества. Этот юридический поступок отражается на правах и обязанностях третьих лиц лишь в качестве объективного следствия, а не цели. Права участника, созданного путем выделения, при этом полностью переходят к акционерам реорганизованного общества, выделившимся из его состава¹. Вряд ли можно согласиться с таким подходом. Как нам кажется, учреждение общества и его реорганизация однопорядковые понятия. И учреждение, и реорганизацию целесообразно относить к юридическим актам, так как, осуществляя их, лицо преследует достижение конкретной юридической цели - возникновение, изменение или прекращение гражданских правоотношений. Более того, как мы выяснили ранее, права акционеров реорганизуемого общества не переходят в неизменном виде к акционерам общества, созданного в результате реорганизации.

До внесения изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» в 2001 году, реорганизуемое общество не могло стать единственным акционером вновь созданного общества. Более того, действовал Указ Президента Российской Федерации от 18 августа 1996 года № 1210, которым было запрещено при проведении реорганизации акционерного общества размещать акции вновь возникающего общества среди лиц, не являющихся акционерами (участниками) реорганизуемых обществ².

Можно соглашаться или не соглашаться с обоснованностью подобного рода конструкции, но она существует в отечественном законодательстве. Более того, от учреждения общества ее отличает ряд признаков, обусловленных правовой природой реорганизации. Во-первых, реорганизацию сопровождает правопреемство, в соответствии с пунктом 1 статьи 19 Федерального закона «Об акционерных обществах», реорганизуемому обществу передается часть прав и обязанностей. То есть обществу передаются не только активы, как это происходит при учреждении общества, но и пассивы. Во-вторых, в соответствии с пунктом 3 статьи 15 Федерального закона «Об акционерных обществах», формирование имущества обществ, создаваемых в результате реорганизации, осуществляется

1 Коровайко А. Реорганизация акционерных обществ в форме выделения // Хозяйство и право. 1999. № 6. С. 113.

2 Указ Президента РФ от 18 августа 1996 г. № 1210 «О мерах по защите прав акционеров и обеспечению интересов государства как собственника и акционера» // СЗ РФ, 1996, № 35, ст. 4142

только за счет имущества реорганизуемых обществ. Это означает, что предполагается уменьшение размера кредиторской задолженности реорганизуемого общества и его собственного капитала (уставного и (или) добавочного) на сумму, соответствующую стоимости переданных выделяемому обществу активов.

На практике первостепенное значение имеет вопрос разграничения такого варианта реорганизации от создания холдингов путем учреждения дочерних компаний. Дело в том, что если речь идет о реорганизации, то действуют нормы закона, защищающие кредиторов общества. Так, Федеральным законом «Об акционерных обществах» установлены обязанность общества уведомить кредиторов о реорганизации и право кредиторов требовать досрочного прекращения или исполнения соответствующих обязательств общества. Пунктом 6 Постановления Пленумов Верховного Суда Российской Федерации и Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 21 февраля 1995 года № 2/1 «О некоторых вопросах, связанных с введением в действие части первой ГК РФ» подтверждено, что неуведомление кредиторов о реорганизации общества влечет за собой возможность признания в судебном порядке недействительными актов о государственной регистрации юридических лиц, созданных в результате реорганизации¹.

Кроме того при реорганизации, в отличие от учреждения дочернего общества, возможна передача обязанностей реорганизуемого общества. В случаях, предусмотренных пунктом 4 статьи 60 Гражданского кодекса Российской Федерации, вновь созданные в результате реорганизации юридические лица несут солидарную ответственность по обязательствам реорганизованного юридического лица, дочернее общество, в свою очередь, не должно отвечать по долгам основного общества.

Нередко регистрирующие органы необоснованно отказывают в регистрации нового юридического лица либо в регистрации прав на недвижимость, ссылаясь на несоблюдение процедуры реорганизации. Так, регистрирующим органом было

¹ Постановление Пленума Верховного Суда РФ, Пленума ВАС РФ от 28 февраля 1995 г. № 2/1 «О некоторых вопросах, связанных с введением в действие части первой Гражданского Кодекса Российской Федерации» // Бюллетень Верховного Суда РФ, 1995, №5.

отказано в регистрации прав на недвижимое имущество, которое было передано дочернему обществу при его учреждении, по мотивам отсутствия решения общего собрания общества о реорганизации. Семнадцатый арбитражный апелляционный суд постановил, что изменение имущественной массы материнского общества, в связи с внесением в уставные капиталы дочерних обществ имущества, не является реорганизацией общества в форме разделения или выделения. Судом было отмечено, что реорганизация юридического лица в форме выделения или разделения является одним из способов образования новых юридических лиц и прекращения действующих юридических лиц, связанных с переходом прав и обязанностей реорганизуемого юридического лица в порядке универсального правопреемства в соответствии с разделительным балансом. Образование же акционерным обществом дочернего общества не является реорганизацией, поскольку никакие права и обязанности существующего юридического лица не передаются вновь созданному дочернему обществу¹.

В зарубежном корпоративном праве устанавливаются запреты на приобретение акций (долей участия) выделенной компании реорганизованной компанией. Подобный подход нашел свое отражение в Шестой директиве Совета министров ЕС № 82/891 от 17 декабря 1982 года, основанной на статье 54(3)(g) Договора о ЕС и касающейся вопросов разделения открытых акционерных обществах.

Такой способ размещения акций как приобретение применяется также при реорганизации хозяйственных обществ в форме преобразования.

В соответствии с пунктом 1 статьи 20 Федерального закона «Об акционерных обществах» общество вправе преобразовываться в общество с ограниченной ответственностью или в производственный кооператив. Также по единогласному решению всех акционеров - в некоммерческое партнерство.

При этом возможно преобразование хозяйственных обществ, относящихся к одной организационно-правовой форме юридического лица. Так, пункт 3 статьи 7 Федерального закона «Об акционерных обществах» устанавливает, что если число акционеров закрытого акционерного общества превысит 50, то общество обязано

¹ Постановление 17-го апелляционного арбитражного суда от 26 декабря 2006 г. № А60-19843/2006.

преобразоваться в открытое. Но, важно отметить, что подобного рода изменение типа общества не является реорганизацией, так как организационно-правовая форма юридического лица не меняется. И соответственно, не применяются требования, установленные пунктом 5 статьи 58 Гражданского кодекса Российской Федерации, пунктом 5 статьи 15 и статьей 23 Федерального закона «Об акционерных обществах»: о составлении передаточного акта, об уведомлении кредиторов о предстоящем изменении типа акционерного общества. Не применяются при этом и другие нормы, касающиеся реорганизации общества, в том числе предоставляющие акционерам право требовать выкупа принадлежащих им акций общества, если они голосовали против преобразования или не участвовали в голосовании по данному вопросу (статья 75 Закона)¹.

Пункт 9.11.1 Стандартов устанавливает, что при преобразовании акционерного общества его акции могут приобретаться членами преобразуемого в него некоммерческого партнерства и собственником преобразуемого в него учреждения. При этом количество приобретаемых акций определяется в решении о преобразовании.

Также как и приобретение в рамках процедуры выделения, приобретение при преобразовании является безвозмездным. Так, Арбитражным судом Самарской области при рассмотрении одного из дел было установлено, что при создании ЗАО путем преобразования в уставной капитал было внесено имущество, что является недопустимым².

Определенными особенностями характеризуется приобретение акций при преобразовании юридического лица в акционерное общество работников (народное предприятие).

Во-первых, акции приобретаются на возмездной основе. При этом в решении о выпуске ценных бумаг указывается цена размещения акций, условия и порядок оплаты акций.

1 Постановление Пленума ВАС РФ от 18 ноября 2003 г. № 19 «О некоторых вопросах применения ФЗ «Об акционерных обществах» // «ВВАС РФ», 2004, № 1.

2 Решение арбитражного суда Самарской области от 5 октября 2010 г. № А55-17228/2010.

Во-вторых, установлены определенные ограничения в отношении лиц, не являющихся работниками предприятия. Стандартами установлено, что акции при создании народного предприятия могут приобретаться не только работниками, но и иными лицами. Но при этом Федеральным законом «Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий)» установлено, что, по общему правилу, доля акций народного предприятия в общем количестве акций, которой могут владеть в совокупности в момент его создания участники преобразуемой коммерческой организации, не являющиеся ее работниками, должна быть менее 25 процентов уставного капитала народного предприятия. В соответствии с пунктом 2 статьи 4 Федерального закона «Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий)» работникам народного предприятия должно принадлежать количество акций народного предприятия, номинальная стоимость которых составляет более 75 процентов его уставного капитала¹.

К сожалению, на практике нередко можно столкнуться со злоупотреблениями и нарушениями прав работников. Так, при рассмотрении одного из дел Семнадцатым арбитражным апелляционным судом было установлено, что при преобразовании ЗАО «НП «Импульс» в общество работников «Народное предприятие «Импульс» было определен список акционеров из 58 лиц, при этом под номером 1 в качестве акционера значился ЗАО «Восход», размер вклада в уставный капитал которого – 14 999 395 руб. что составляет 100% уставного капитала общества. В отношении остальных 57 физических лиц в качестве размера вклада в уставный капитал указан «0»².

Системный анализ Стандартов и Федерального закона «Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий)» позволяет сделать вывод, что возможно совмещения разных способов размещения акций. Так, часть акций может быть возмездно приобретена работниками, а часть подлежит обмену на акции акционерного общества,

1 Федеральный закон от 19 июля 1998 г. № 115-ФЗ «Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий)» // СЗ РФ, 1998, № 30, ст. 3611.

2 Постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного арбитражного суда от 7 июня 2007 г. № А60-40235/2005.

созданного в результате преобразования. Так, Законом установлено, что в договоре о создании народного предприятия, помимо прочего, необходимо установить форму оплаты акций народного предприятия или порядок обмена акций (долей, паев) преобразуемой коммерческой организации на акции народного предприятия каждым акционером в момент создания народного предприятия.

Важно, что при преобразовании коммерческой организации в народное предприятие, участники коммерческой организации, голосовавшие против преобразования коммерческой организации в народное предприятие, имеют право в течение одного месяца после даты принятия указанного решения предъявить требование о выкупе своих акций (долей, паев) полностью или частично.

При преобразовании в акционерное общество государственного (муниципального) предприятия и его подразделений возможно приобретение акций Российской Федерацией, ее субъектами или муниципальными образованиями. В первую очередь, это касается предприятий ряда отраслей народного хозяйства (в частности, топливно-энергетического комплекса, включая предприятия энергетики, газового хозяйства, нефтяной и нефтеперерабатывающей промышленности и некоторых других). Ранее для сохранения государственного контроля над приватизированными предприятиями в федеральной собственности закреплялись контрольные пакеты акций на срок до трех лет. Так, Постановлением Правительства Российской Федерации от 22 декабря 1992 года было предусмотрено, что при преобразовании указанных предприятий связи в акционерные общества контрольный пакет акций закрепляется в федеральной собственности сроком на три года¹.

Действующим Федеральным законом «О приватизации государственного и муниципального имущества» также предусмотрено сохранение в государственной и муниципальной собственности до 100% акций уставного капитала².

1 Постановление Правительства РФ от 22 декабря 1992 г. № 1003 // Российская газета, 1992, № 26, ст. 2405.

2 Федеральный закон от 21 декабря 2001 г. № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества» // СЗ РФ, 2002, № 4, ст. 251.

Важно также отметить, что при преобразовании государственного предприятия публичный собственник вправе принять решение об использовании специального права (золотая акция).

Таким образом, приобретение акций в рамках процедуры реорганизации - это особый способ размещения ценных бумаг. Это способ применяется при таких формах реорганизации как выделение и преобразование. По общему правилу, приобретение осуществляется безвозмездно.

Приобретение акций, как способ размещения ценных бумаг, вызывает ряд затруднений в силу недостаточной урегулированности действующим законодательством. Необходимо закрепить в законодательстве определение данного понятия для четкого разграничения с институтом приобретения обществом собственных размещенных акций. Также целесообразно более четко урегулировать процедуру комбинирования данного способа размещения ценных бумаг с другими, в первую очередь с конвертацией. Массу вопросов вызывает ситуация, когда в результате выделения создаются холдинговые компании.

С приобретением акций тесно связан такой способ размещения акций как распределение акций созданного при выделении акционерного общества среди акционеров акционерного общества, реорганизованного путем такого выделения. Так, часть акций может быть приобретена обществом, из которого осуществляется выделение, а часть распределена среди акционеров этого общества. Главный вопрос, который возникает при данном способе размещения акций - вопрос о том, кто имеет право на получение акций при распределении. На какую дату должны определяться состав акционеров и количество принадлежащих им акций реорганизуемого общества в целях распределения акций создаваемого общества? Стандартами установлено, что ценные бумаги юридического лица, создаваемого в результате реорганизации, считаются размещенными в день государственной регистрации этого юридического лица. Пунктом 9.9.2 Стандартов определено, что акции распределяются среди акционеров - владельцев акций реорганизуемого общества. Соответственно, акционеры, имеющие право на распределение акций, определяются на дату размещения акций. Иное решение данного вопроса (например, дата составления списка лиц, имеющих право на участие в собрании

акционеров по вопросу о реорганизации общества в форме выделения; дата принятия общим собранием акционеров решения о реорганизации в форме выделения; дата составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров создаваемого в процессе выделения акционерного общества; дата проведения общего собрания акционеров создаваемого в процессе выделения акционерного общества) не гарантирует полное соблюдение прав акционеров.

Рядом особенностей характеризуется процедура государственной регистрации выпуска ценных бумаг. В настоящее время процедура государственной регистрации выпуска ценных бумаг при реорганизации регулируется Стандартами - имеются общие положения о государственной регистрации выпуска ценных бумаг и определены особенности государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг, размещаемых при реорганизации юридических лиц. Установлен перечень дополнительных документов, которые необходимо представить в регистрирующий орган.

В новой редакции закона «О рынке ценных бумаг» определен порядок государственной регистрации выпуска ценных бумаг при реорганизации. Установлено, что документы для государственной регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг представляются в регистрирующий орган до внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о государственной регистрации юридического лица, создаваемого в результате реорганизации. Решение же о государственной регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг принимается регистрирующим органом до государственной регистрации юридического лица, являющегося эмитентом, и вступает в силу с даты государственной регистрации соответствующего юридического лица. Этот подход прямо противоположный существовавшему ранее. Возникает особая ситуация, когда с одной стороны, выпуск зарегистрирован, а с другой, акции как объекты гражданских прав не существуют, так как решение о регистрации еще не вступило в силу. Такая конструкция введена законодателем с целью упрощения последствий, наступающих при обнаружении нарушений, допущенных во время реорганизационных процедур. С учетом такого подхода законодателя к

регулированию данных отношений Стандарты устанавливают, что документы для государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг, подлежащих размещению при реорганизации, должны быть представлены в регистрирующий орган до внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о государственной регистрации юридического лица, создаваемого в результате реорганизации в форме слияния, выделения, разделения или преобразования.

В новой редакции Закона «О рынке ценных бумаг» четко определено, что эмиссионные ценные бумаги при реорганизации в форме слияния, выделения, разделения или преобразования размещаются на основании соответствующего решения о такой реорганизации.

При разделении или выделении, если такое разделение или выделение осуществляется одновременно со слиянием или с присоединением, государственная регистрация выпуск ценных бумаг не осуществляется. Такое совмещение различных форм реорганизации в рамках одного реорганизационного процесса допускается Федеральным законом «Об акционерных обществах. Статья 19.1 устанавливает, что решением общего собрания акционеров общества о реорганизации общества в форме его разделения или выделения может быть предусмотрено в отношении одного или нескольких обществ, создаваемых путем реорганизации в форме разделения или выделения, положение об одновременном слиянии создаваемого общества с другим обществом или другими обществами либо об одновременном присоединении создаваемого общества к другому обществу. При совмещенной реорганизации размещение акций при разделении (выделении) служит лишь предпосылкой для размещения акций общества, создаваемого в процессе слияния¹, то есть создает возможность для достижения конечной цели. Таким образом, применение такого института как совмещенная реорганизация в настоящее время неоправданно сужено. Возможно лишь совмещение разделения (выделения) со слиянием (присоединением) и такое совмещение ограничено исключительно сферой акционерных правоотношений.

¹ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. С. 184.

Проектом изменений Гражданского кодекса Российской Федерации предусмотрена возможность реорганизация юридического лица с одновременным сочетанием различных форм реорганизации. Причем допускается сочетание любых форм реорганизации. Такое сочетание будет осуществляться в рамках одного реорганизационного акта. Более того, совмещенная реорганизация не будет ограничена по субъектам. Подобного рода конструкция значительно упростит процедуру реорганизации.

С институтом совмещенной реорганизации тесно связана так называемая смешанная реорганизация. Под смешанной реорганизацией понимают реорганизацию, в которой участвуют юридические лица различной организационно-правовой формы¹. Тот факт, что Закон «Об акционерных обществах» и Гражданский кодекс Российской Федерации не предусматривают участие в реорганизации юридических лиц различной организационно-правовой формы, судебная практика трактует как прямой запрет на такого рода реорганизацию². Такой, в значительной степени, необоснованный вывод ведет к тому, что на практике сначала необходимо осуществить реорганизацию в форме преобразования, а лишь затем проводить «основные» реорганизационные процедуры. Более того, ситуация осложняется еще и тем, что допустимо преобразование исключительно хозяйственных обществ и товариществ в хозяйственные общества и товарищества других видов или производственные кооперативы. Проект изменений Гражданского кодекса Российской Федерации предусматривает возможность реорганизации с участием более двух юридических лиц, в том числе относящихся к различным организационно-правовым формам. То есть смешанная реорганизация не ограничивается исключительно преобразованием. Более того, применение самого преобразования будет значительно расширено, так как будет допущено преобразование любой коммерческой корпорации в другую коммерческую корпорацию.

1 Глушецкий А.А. Указ. соч. С. 132.

2 Постановление Пленума ВАС РФ от 18 ноября 2003 г. № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» // «ВВАС РФ». № 1. 2004.

В связи с планируемым существенным расширением применения института реорганизации юридических лиц, предусмотрены и особые гарантии кредиторов, чьи права требования возникли до опубликования первоначального уведомления о реорганизации юридического лица. Так, установлена возможность предоставления обеспечения в течение тридцати дней с даты предъявления кредитором требований. Вводится понятие достаточного обеспечения. Определяются критерии достаточности обеспечения.

Стандарты содержат раздел X «Уведомление об изменении сведений, связанных с выпуском (дополнительным выпуском) ценных бумаг, их эмитентом и/или лицом, предоставившим (предоставляющим) обеспечение по облигациям эмитента». Эмитент (правопреемник эмитента, деятельность которого прекращена в результате реорганизации) обязан уведомлять регистрирующий орган об изменении ряда сведений, связанных с выпуском (дополнительным выпуском) ценных бумаг. Среди них - **уменьшение количества ценных бумаг выпуска** (дополнительного выпуска) в результате погашения части или всех размещенных акций акционерного общества - эмитента в связи с уменьшением его уставного капитала, **реорганизацией** или конвертацией привилегированных акций, конвертируемых в обыкновенные акции или привилегированные акции иного типа.

Анализ положений Раздела X Стандартов позволяет сделать вывод о том, что при реорганизации уведомление регистрирующего органа о соответствующих изменениях осуществляется после государственной регистрации выпуска ценных бумаг.

Аналогичное требование содержится в Инструкции Центрального Банка Российской Федерации «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории РФ»¹.

Эмиссия акций, осуществляемая в процессе реорганизации, неразрывно связана с изменением уставного капитала реорганизуемых обществ. Необходимо установить правильное соотношение положений решения о размещении и устава

¹ Инструкция ЦБ РФ от 10 марта 2006 г. № 128-И «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории РФ» // Вестник Банка России, 2006, № 25.

общества. Совершенно очевидно, что на момент принятия решения о реорганизации трудно определить размер уставного капитала создаваемого общества. Ряд авторов полагает, что необходимо разместить именно то количество акций, которое указано в уставе. А для этого соответственно необходимо совмещать тот или иной способ размещения акций с приобретением¹. Нам кажется более обоснованной позиция авторов, полагающих, что достаточно после завершения эмиссии внести изменения в устав. Размещение акций в количестве, меньшем, чем то, которое указано в уставе созданного общества, не является нарушением. По завершении эмиссии сведения в уставе приводятся в соответствие с фактическим количеством размещенных акций².

Эмиссия акций в процессе реорганизации таит в себе опасности для акционеров. Так, установлено, что имущество обществ, создаваемых в результате реорганизации, формируется только за счет имущества реорганизуемых обществ. Так, независимо от применяемого способа размещения акционеры получают акции нового общества, в котором может быть иная структура управления, иные права акционеров. Если применяется такой способ, как конвертация, то возможны злоупотребления, связанные с определением коэффициента конвертации. Далее, при эмиссии акций в процессе реорганизации доля в уставном капитале может быть существенно снижена.

Основным инструментом защиты прав акционеров является право требовать выкупа принадлежащих ему акций. В соответствии с пунктом 1 статьи 75 Федерального закона «Об акционерных обществах» акционеры вправе требовать выкупа обществом всех или части принадлежащих им акций в случае реорганизации общества, если они голосовали против решения о его реорганизации либо не принимали участия в голосовании по этому вопросу. Но данное право акционеров не безгранично. Баланс интересов общества и акционеров отражен в пункте 5 статьи 76 Федерального закона «Об акционерных обществах», установлено, что общая сумма средств, направляемых обществом на

1 Габова А.В., Смирнова П.В., Сорокин Р.Ю. О некоторых вопросах правового регулирования реорганизации акционерных обществ // Предпринимательское право. 2007. № 1. С. 7-18.

2 Глушецкий А.А. Указ. соч. С. 214.

выкуп акций, не может превышать 10 процентов стоимости чистых активов общества на дату принятия решения, которое повлекло возникновение у акционеров права требовать выкупа обществом принадлежащих им акций. В случае если общее количество акций, в отношении которых заявлены требования о выкупе, превышает количество акций, которое может быть выкуплено обществом с учетом установленного ограничения, акции выкупаются у акционеров пропорционально заявленным требованиям. Данное требование не всегда правильно понимается судами. Так, при пересмотре дела в кассационном порядке ФАС Северо-Западного округа отметил, что вывод апелляционного суда о том, что установленное Законом ограничение может быть соблюдено только при осуществлении выкупа во внесудебном порядке, не основан на нормах права¹.

В отечественном законодательстве не предусмотрено каких-либо специальных «информационных» гарантий прав акционеров применительно к эмиссии акций в процессе реорганизации. Установлены только положения общего характера о праве на информацию (ст. 52, 54 ФЗ «Об АО»). Как нам кажется, целесообразно предусмотреть права акционеров на специальную информацию - способ размещения акций, порядок размещения, соотношение обмена, коэффициенты конвертации. Эта информация должна быть предоставлена акционерам в разумный срок для ознакомления. При наличии таких гарантий акционеры на общем собрании будут голосовать более взвешено и обдуманно.

В зарубежном законодательстве установлены специальные контрольные процедуры, так в Германии проверку реорганизации осуществляет ревизор. В отечественном законодательстве не предусмотрены особые проверочные процедуры при реорганизации. Их установление также позволило бы лучше защитить права акционеров при эмиссии акций, осуществляемой в процессе реорганизации.

При нарушении прав акционеров при эмиссии акций в процессе реорганизации, возможна подача иска о признании решения о реорганизации недействительным. При рассмотрении одного из дел Президиум Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации квалифицировал действия ответчика

1 Постановление ФАС Северо-Западного округа от 16 февраля 2011 г. по делу № А56-72940/2009.

как злоупотребление правом и признал реорганизацию недействительной. Таким образом, Президиум Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации подтвердил правомерность предъявления иска о признании недействительной реорганизации юридического лица¹. Существующая на сегодняшний день практика признания государственной регистрации недействительной основывается на понимании последней в качестве сделки. Но, это мало соответствует природе реорганизации. Она представляет собой сложный юридический состав². Обоснованно в литературе отмечается, что оспариваться должны отдельные акты, которые имеют место при реорганизации, как то решение о реорганизации, передаточный акт (разделительный баланс), учредительные документы созданных в процессе реорганизации юридических лиц, акт регистрирующего органа о государственной регистрации юридического лица, созданного путем реорганизации, акт о внесении в государственный реестр записи о прекращении деятельности юридического лица в результате реорганизации, акты регистрирующих органов о государственной регистрации выпуска ценных бумаг (в случае реорганизации акционерного общества). Кроме того, принятие решения о реорганизации, в соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах», является исключительной компетенцией общего собрания участников, значит, решение о реорганизации, оформленное в соответствии с требованиями законодательства, это решение общего собрания участников. Поэтому на порядок его судебного оспаривания должны распространяться общие правила об оспаривании решений общих собраний участников³.

Последствием признания решения о реорганизации недействительным, как правило, является признание государственной регистрации общества недействительной. Этот тезис подтверждается рядом постановлений Президиума

1 Постановление Президиума ВАС РФ от 31 октября 2000 г. № 796/00 // «ВВАС», 2001, № 1.

2 Габов А., Федорчук Д. Реорганизация акционерных обществ // Журнал для акционеров. 2003. № 3. С. 33-34; Бакулина Е. К вопросу о судебном оспаривании реорганизации хозяйственных обществ // Хозяйство и право. 2004. № 3. С. 130 - 131; Габов А.В. Сделки с заинтересованностью. Практика акционерных обществ. М.: Акционер, 2004. С. 158; Субботин М. Части единого целого // ЭЖ-Юрист. 2005. № 41. С. 9.

3 Бакулина Е. Указ. соч. С. 134.

Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации¹. При этом Высший Арбитражный Суд Российской Федерации исходит из того, что регистрация считается недействительной с момента ее признания таковой, а не с момента регистрации, поскольку признает за обществом правосубъектность с момента регистрации до момента признания ее недействительной². При таком подходе не приходится говорить об адекватной защите прав акционеров. Ведь в таком случае невозможно возвращение в первоначальное состояние, существовавшее до нарушения права. При признании регистрации юридического лица недействительной возникают новые общества, совершенно другие субъекты права. Предлагается установить действие признания недействительной регистрации созданного в результате реорганизации общества с момента регистрации. А для защиты кредиторов возложить на участников реорганизации солидарную ответственность³. Но проблемы связаны не только с защитой кредиторов. Возникают существенные сложности, связанные с государственной регистрацией выпусков эмиссионных ценных бумаг (акций, облигаций) обществ, участвующих в процессе реорганизации, и восстановлением членства в «старых» акционерных обществах. Получается, что в данном случае размещались акции несуществующих субъектов. Если применялся такой способ как конвертация, то последствием будет замена акций нового выпуска на акции старого. При таких способах размещения, как приобретение и распределение, наступят последствия аналогичные реституции. Соответственно, также будет иметь место признание выпуска эмиссионных ценных бумаг недействительным или несостоявшимся.

Также если согласится с таким подходом, необходимо будет установление обязанности вновь возникших обществ (реорганизованных в случае присоединения) осуществлять раздельное управление и вести обособленный

1 См.: Постановление Президиума ВАС РФ от 5 марта 1996 г. № 77И/95 // «ВВАС» РФ, 1996, № 5; Постановление Президиума ВАС РФ от 24 ноября 1998 года № 5483/98; Постановление ВАС РФ от 11 марта 1997 г. № 3767/96

2 Информационное Письмо Президиума ВАС РФ от 9 июня 2000 г. № 54 «О сделках юридического лица, регистрация которого признана недействительной» // «ВВАС РФ», 2000, № 7.

3 Аиткулов Т.Д. Указ. соч. С. 70.

бухгалтерский учет того имущества, которое было передано в процессе реорганизации¹.

Авторы Проекта изменений Гражданского кодекса Российской Федерации учли вышеизложенные дискуссионные моменты и четко определили последствия злонамеренной и недобросовестной реорганизации, внедрив три самостоятельных института.

Так, Проектом изменений Гражданского кодекса Российской Федерации предусмотрена возможность признания решения о реорганизации недействительным. При этом четко определены его последствия. Установлено, что признание судом недействительным решения о реорганизации не влечет ликвидации образовавшегося в результате реорганизации юридического лица, а также не является основанием для признания недействительными сделок, совершенных таким юридическим лицом. В случае признания решения о реорганизации недействительным до окончания реорганизации, когда произведена государственная регистрация части юридических лиц, подлежащих созданию по итогам проведения реорганизации, правопреемство наступает только в части таких зарегистрированных юридических лиц, в остальной части права и обязанности сохраняются за прежними юридическими лицами.

Определено, что признание государственной регистрации юридического лица недействительной представляет собой самостоятельное основание для ликвидации юридического лица.

В Проекте появился новый институт - признание реорганизации несостоявшейся. Именно его применение призвано защитить права акционеров, утративших свои права в реорганизованном акционерном обществе. При признании реорганизации несостоявшейся восстанавливаются юридические лица, существовавшие до реорганизации, участники ранее существовавшего юридического лица признаются обладателями долей участия в нем в том размере, в котором доли принадлежали им до реорганизации, а при смене участников в юридическом лице в ходе такой реорганизации или по ее окончании, доли участия участников ранее существовавшего юридического лица возвращаются им.

¹ Бакулина Е. Указ. соч. С. 140.

Как нам кажется, целесообразно было бы установить дополнительные, более конкретные механизмы защиты прав акционеров. Так, можно предусмотреть право требовать в судебном порядке доплат за акции в случае заниженности коэффициента конвертации. Такая возможность предусмотрена немецким Законом о реорганизации в силу несоразмерности такого способа защиты, как признание решения о реорганизации недействительным.

Таким образом, размещение акций в процессе реорганизации характеризуется рядом особенностей. Общие вопросы размещения акций при реорганизации регулируются Федеральным законом «Об акционерных обществах». Более детально процедуры размещения регламентируются Стандартами эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг. Этим нормативно-правовым актом определены способы размещения акций при реорганизации, их особенности, установлен порядок регистрации выпуска ценных бумаг при реорганизации.

К сожалению, размещение акций при реорганизации не достаточно урегулировано действующим законодательством. Применительно к конвертации и приобретению акций пробелы и противоречия в законодательстве были проанализированы выше.

Общей же для всех способов размещения остается проблема недостаточной защиты акционеров. Целесообразно предусмотреть в действующем законодательстве специальные контрольные механизмы, которые должны сопровождать реорганизацию, а также установить иные гарантии, в частности информационного характера, прав акционеров. Существование сомнительной возможности признания реорганизации недействительной и право требовать выкупа акций явно недостаточно для защиты прав акционеров.

БИБЛИОГРАФИЯ.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВЫЕ АКТЫ.

Нормативно-правовые акты Российской Федерации.

1. Арбитражный процессуальный кодекс РФ от 24 июля 2002 г. № 95-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 30. ст. 3012.
2. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31 июля 1998 г. № 145-ФЗ // СЗ РФ. 1998. № 31. ст. 3823.
3. Водный кодекс Российской Федерации от 3 июня 2006 г. № 74-ФЗ // СЗ РФ. 2006. № 23. ст. 2381.
4. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть 1) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ. 1994. 32. ст. 3301.
5. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30 декабря 2001 г. № 195-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 1(ч. 1). ст. 1.
6. Лесной кодекс Российской Федерации от 4 декабря 2006 г. № 200-ФЗ // СЗ РФ. 2006. № 50. ст. 5278.
7. Федеральный закон от 2 декабря 1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности» // СЗ РФ. 1996. № 6. ст. 492.
8. Федеральный Закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ. // СЗ РФ. 1996. № 1. ст. 1.
9. Федеральный Закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 17. ст. 1918.
10. Федеральный закон от 26 мая 1996 г. № 54-ФЗ «О Музейном фонде Российской Федерации и музеях в Российской Федерации» // СЗ РФ. 1996. № 22. ст. 2591.
11. Федеральный закон от 13 декабря 1996 г. № 150-ФЗ «Об оружии» // СЗ РФ. 1996. № 51. ст. 5681.
12. Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью» от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ // СЗ РФ. 1998. № 7. ст. 785.
13. Федеральный закон от 19 июля 1998 г. № 115-ФЗ «Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий)» // СЗ РФ. 1998. № 30. ст. 3611.

14.Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» // СЗ РФ. 1998. № 31. ст. 3813.

15.Федеральный закон от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // СЗ РФ. 1999. № 10. ст. 1163.

16.Федеральный закон от 8 августа 2001 г. № 129-ФЗ «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» // СЗ РФ. 2001. № 33 (часть I). ст. 3431.

17.Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» // СЗ РФ. 2001. № 49. ст. 4562.

18.Федеральный закон от 21 декабря 2001 г. № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества» // СЗ РФ. 2002. № 4. ст. 251.

19.Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ (ред. от 28.12.2013) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» // СЗ РФ. 2002. № 28. ст. 2790.

20.Федеральный закон 26 июля 2006 г. «О защите конкуренции» № 135-ФЗ // СЗ РФ. 2006. № 31(1 ч.). ст. 3434.

21.Федеральный закон от 2 октября 2007 г. № 229-ФЗ «Об исполнительном производстве» // СЗ РФ. 2007. № 41. ст. 4849.

22.Постановление Правительства РФ от 22 декабря 1992 г. № 1003 // Российская газета. 1992. № 26. ст. 2405.

23.Указ Президента РФ от 18 августа 1996 г. № 1210 «О мерах по защите прав акционеров и обеспечению интересов государства как собственника и акционера» // СЗ РФ. 1996. № 35. ст. 4142.

24.Указ Президента РФ от 17 июня 2002 г. № 60 «О признании утратившими силу некоторых Указов Президента Российской Федерации» // СЗ РФ 2002. № 25. ст. 2399.

25.Постановление ФКЦБ РФ от 12 февраля 1997 г. № 8 «Об утверждении Стандартов эмиссии акций и облигаций и их проспектов эмиссии при реорганизации коммерческих организаций и внесении изменений в Стандарты эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, дополнительных акций,

облигаций и их проспектов эмиссии, утвержденные Постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 17 сентября 1996 г. № 19» // Вестник ФКЦБ России. 1997. № 2.

26.Постановление ФКЦБ России от 4 марта 1997 г. № 11 «Об утверждении положения о регистрирующих органах, осуществляющих государственную регистрацию выпусков ценных бумаг». // Вестник ФКЦБ России. 1997. № 3.

27.Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг от 1 июля 1997 г. ЦБ РФ № 01-04/804, Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг № ДВ-4117, Министерство финансов РФ № 05-01-01.

28.Постановлением ФКЦБ от 2 октября 1997 г. № 27 «Об утверждении положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг». // Вестник ФКЦБ России. 1997. № 7.

29.Постановление ФКЦБ России от 31 декабря 1997 г. № 45 «Об утверждении положения о порядке приостановления эмиссии и признания выпуска ценных бумаг несостоявшимся или недействительным». // Вестник ФКЦБ России. 1998. № 1.

30.Письмо ФКЦБ РФ от 26 апреля 1999 № ИБ-2171 «О разъяснении пункта 2 статьи пятой Федерального закона от 05.03.1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // Вестник ФКЦБ России. 1999. № 4.

31.Письмо ФКЦБ от 6 апреля 2000 г. № ИК-09/1699 «Об образцах документов, которые должны заполнять депоненты депозитария» // Вестник ФКЦБ. 2000. № 4.

32.Постановление ФКЦБ от 30 августа 2001 г. № 21 «О порядке учета в системе ведения реестра не полностью оплаченных акций и внесения в систему ведения реестра изменений, касающихся перерегистрации акций, переходящих в распоряжение эмитента в случае их неполной оплаты в предусмотренный законом срок» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 2001. № 44.

33.Письмо ФКЦБ РФ от 26 ноября 2001 г. № ИК-09/7948 «Об образовании части акций (дробных акций)» // Вестник ФКЦБ России. 2002. № 12.

34.Распоряжение ФКЦБ 4 апреля 2002 г. № 421/р «О рекомендации к применению Кодекса корпоративного поведения» // Вестник ФКЦБ России. 2002. № 4.

35.Инструкция ЦБ РФ от 22 июля 2002 г. № 1002-И. «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории РФ» // Вестник Банка России. 2002. № 55.

36.Постановление ФКЦБ России от 1 апреля 2003 г. № 03-16/пс «О порядке присвоения государственных регистрационных номеров выпускам эмиссионных ценных бумаг». // Бюллетень федеральных органов исполнительной власти. 2003. № 33.

37.Приказ ФСФР от 28 февраля 2006 г. № 06-21/пз-н «Об утверждении Порядка ведения Реестра эмиссионных ценных бумаг» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 2006. № 16.

38.Инструкция ЦБ РФ от 10 марта 2006 г. № 128-И «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории РФ» // Вестник Банка России. 2006. № 25.

39.Концепция развития корпоративного законодательства, подготовленная Министерством экономического развития и торговли РФ в 2006 году.

40.Приказ ФСФР от 25 января 2007 г. № 07-4/пз-н «Об утверждении стандартов эмиссии ценных бумаги и регистрации проспектов ценных бумаг» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 2007. № 25.

41.Письмо ФСФР от 11 сентября 2007 г. № 07-ВМ-03/18750 «Об изменении объема прав по привилегированным акциям» // Вестник ФСФР России. 2007. № 9.

42.Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации, одобренная Решением Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства от 7 октября 2009 г. // Вестник ВАС РФ. 2009. № 11.

43.Инструкция Банка России от 2 апреля 2010 г. № 135-И «О порядке принятия Банком России решения о государственной регистрации кредитных организаций и выдаче лицензий на осуществление банковских операций» // Вестник Банка России. 2010. № 23.

44.Постановление ГД ФС РФ от 16 ноября 2010 № 4396-5 ГД «О проекте Федерального закона № 418463-5 «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации в части упрощения процедуры эмиссии ценных бумаг эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные списки фондовых бирж, изменения процедуры эмиссии привилегированных акций при изменении объема удостоверяемых ими прав, уточнения требований к раскрытию информации в проспекте ценных бумаг, совершенствования правового регулирования процедуры эмиссии ценных бумаг при реорганизации юридических лиц» // СЗ РФ. 2010. № 47. ст. 6059.

45.Приказ ФСФР России от 4 октября 2011 г. № 11-46/пз-н «Об утверждении Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 2012. № 8.

46.Приказ ФСФР России от 4 июля 2013 № 13-55/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» // Российская газета (специальный выпуск). 2013. № 244/1.

47.Проект Федерального Закона № 47538-6 «О внесении изменений в части первую, вторую, третью и четвертую Гражданского кодекса Российской Федерации, а также в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СПС КонсультантПлюс.

48.Проект Федерального закона № 418463-5 «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации в части упрощения процедуры эмиссии ценных бумаг эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные списки фондовых бирж, изменения процедуры эмиссии привилегированных акций при изменении объема удостоверяемых ими прав,

уточнения требований к раскрытию информации в проспекте ценных бумаг, совершенствования правового регулирования процедуры эмиссии ценных бумаг при реорганизации юридических лиц».

Нормативно-правовые акты СССР и РСФСР.

1. Основы гражданского законодательства Союза ССР и республик от 31 мая 1991 г. // Ведомости СНД и ВС СССР. 1991. № 26. ст. 733.

2. Закон СССР от 19 ноября 1986 г. «Об индивидуальной трудовой деятельности» // Ведомости ВС СССР. 1986. № 47. ст. 964.43

3. Закон СССР от 26 мая 1988 г. «О кооперации в СССР» № 8998-XI // Ведомости ВС СССР. 1988. № 22. ст. 355.44

4. Закон СССР «О собственности в СССР» от 6 марта 1990 г. № 1305-1 // Ведомости СНД СССР и ВС СССР. 1990. № 11. ст. 164.45

5. Закон СССР «Об общих началах предпринимательства граждан в СССР» от 2 апреля 1991 г. № 2079-1 // Ведомости СНД СССР и ВС СССР. 1991. № 16. ст. 442.

6. Гражданский кодекс РСФСР от 31 октября 1922 г. // Известия ВЦИК. 1922. ст. 256.

7. Закон РСФСР от 24 декабря 1990 № 443-1 «О собственности в РСФСР» // Ведомости СНД РСФСР и ВС РСФСР. 1990. № 30. ст. 416.

8. Закон РСФСР от 25 декабря 1990 г. № 445-1 «О предприятиях и предпринимательской деятельности» // Ведомости СНД и ВС РСФСР. 1990. № 30. ст. 418.

9. Закон РСФСР от 3 июля 1991 г. «О приватизации государственных и муниципальных предприятий в РСФСР» // Ведомости СНД РСФСР и ВС РСФСР. 1991. № 27. ст. 927.

10. Постановление ЦИК СССР, СНК СССР от 17 августа 1927 г. «Об утверждении Положения об акционерных обществах» // СЗ СССР. 1927. № 49. ст. 499.

11. Постановление Совмина СССР от 19 июня 1990 г. № 590 «Об утверждении Положения об акционерных обществах и обществах с

ограниченной ответственностью и Положения о ценных бумагах» // СП СССР. 1990. № 15. ст. 82.

12. Постановлением Совета Министров РСФСР 25 декабря 1990 г. № 601 «Об утверждении Положения об акционерных обществах» // СП РСФСР. 1991. №6, ст. 92.

Нормативно-правовые акты зарубежных стран. Международные правовые акты.

1. Federal Rules of Civil Procedure.
2. Securities Act of 1933.
3. Financial Service Act of 1986.
4. Public Offers of Securities Regulations 1995.
5. Директива Европейского Парламента и Совета 2003/71/ЕС от 31 декабря 2003 г. «О проспекте, подлежащем опубликованию при публичном предложении ценных бумаг или их допуске к торгам».
6. Директива Европейского парламента и Совета № 2001/34/ЕС от 28 мая 2001 г. «О допуске ценных бумаг к официальной котировке на бирже и о порядке раскрытия информации о таких ценных бумагах».
7. Директива 2004/109/ЕС Европейского Парламента и Совета от 15 декабря 2004 «О гармонизации требований к прозрачности в отношении информации об эмитентах, ценные бумаги которых допускаются к торгам на регулируемых рынках».

СУДЕБНАЯ ПРАКТИКА.

1. Постановление Пленума Верховного Суда РФ, Пленума ВАС РФ от 28 февраля 1995 г. № 2/1 «О некоторых вопросах, связанных с введением в действие части первой Гражданского Кодекса Российской Федерации» // Бюллетень Верховного Суда РФ. 1995. №5.
2. Постановление Президиума ВАС РФ от 5 марта 1996 г. № 77И/95 // Вестник ВАС РФ. 1996. № 5.
3. Постановление Пленума Верховного Суда РФ № 6, Пленума ВАС РФ № 8 от 1 июля 1996 г. «О некоторых вопросах, связанных с применением части

первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // Вестник ВАС РФ. 1996. № 9.

4. Постановление Президиума ВАС РФ от 11 марта 1997 г. № 3767/96 // СПС «КонсультантПлюс».

5. Постановление Президиума ВАС РФ от 15 апреля 1997 г. № 43/97 // СПС «КонсультантПлюс».

6. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 5 декабря 1997 г. № 23 «О применении пунктов 2 и 4 статьи 61 Гражданского кодекса Российской Федерации» // Вестник ВАС РФ. 1998. № 2.

7. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 21 апреля 1998 г. № 33 «Обзор практики разрешения споров по сделкам, связанным с размещением и обращениям акций» // Вестник ВАС РФ. 1998. № 6.

8. Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 2 июня 1998 г. № Ф04/766-140/А03-9 по делу № Ф04/766-140/А03-98// СПС «КонсультантПлюс».

9. Постановление Президиума ВАС РФ от 24 ноября 1998 года № 5483/98 // СПС «КонсультантПлюс».

10. Решение Верховного Суда Российской Федерации от 8 декабря 1998 г. «О признании частично недействительным пункта 8.1 Стандартов эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, дополнительных акций, облигаций и их проспектов эмиссии, утв. Постановлением ФКЦБ РФ от 17.09.1996 № 19» // Бюллетень Верховного Суда Российской Федерации. 1999. № 12.

11. Постановление ФАС Московского округа от 17 марта 1999 г. № КГ-А40/581-99 по делу № А40-23334/98-39-281 // СПС «КонсультантПлюс».

12. Решение Верховного Суда РФ от 20 июля 1999 г. № ГКПИ99-24 «О признании незаконной части 2 пункта 6.7 Стандартов эмиссии акций и облигаций и их проспектов эмиссии при реорганизации коммерческих организаций, утв. Постановлением ФКЦБ РФ от 11.11.1998 № 48» // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2000. № 10.

13. Постановление ФАС Московского округа от 31 августа 1999 г. № КГ-А40/2771-99 // СПС «КонсультантПлюс».

14. Информационное Письмо Президиума ВАС РФ от 9 июня 2000 г. № 54 «О сделках юридического лица, регистрация которого признана недействительной» // Вестник ВАС РФ. 2000. № 7.

15. Определение ФАС Московского округа от 6 июля 2000 г. № КГ-А40/2794-00 по делу № А40-4006/00-93-10 // СПС «КонсультантПлюс».

16. Решение Верховного Суда РФ от 10 июля 2000 г. № ГКПИ 00-520 «Об оставлении без удовлетворения заявления о признании недействительными отдельных норм Положения о порядке приостановления эмиссии и признания выпуска ценных бумаг несостоявшимся или недействительным, утв. Постановлением ФКЦБ РФ от 31.12.1997 № 45» // СПС «КонсультантПлюс».

17. Постановление ФАС Московского округа от 8 августа 2000 г. № КГ-А41/3505-00 // СПС «КонсультантПлюс».

18. Постановление Президиума ВАС РФ от 31 октября 2000 г. № 796/00 // Вестник ВАС. 2001. № 1.

19. Постановление Президиума ВАС РФ от 31 октября 2000 г. № 7290/99 // Вестник ВАС РФ. 2001. № 3.

20. Постановление ФАС Московского округа от 9 января 2001 г. № КГ-А40/6025-00 // СПС «КонсультантПлюс».

21. Постановление ФАС Московского округа от 21 февраля 2001 г. № КГ-А40/458-01166.

22. Решение Верховного Суда РФ от 27 февраля 2001 г. № ГКПИ 2001-51 «О признании недействительным первого предложения п. 41 Положения о порядке возврата владельцам ценных бумаг денежных средств (иного имущества), полученных эмитентом в счет оплаты ценных бумаг, выпуск которых признан несостоявшимся или недействительным, утв. Постановлением ФКЦБ РФ от 08.09.1998 № 36» // СПС «КонсультантПлюс».

23. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 23 апреля 2001 г. № 63 «Обзор практики разрешения споров, связанных с отказом в государственной регистрации выпуска акций и признанием выпуска акций недействительным» // Вестник ВАС РФ. 2001. № 7.

24.Постановление ФАС Московского округа от 14 мая 2001 г. № КГ-А40/2170-01 // СПС «КонсультантПлюс».

25.Постановление ФАС Московского округа от 22 мая 2002 г. № КА-А40/3249-02 // СПС «КонсультантПлюс».

26.Постановление ВАС РФ от 26 ноября 2002 г. № 5134/02 по делу № А40-9053/01-48-132 // Вестник ВАС РФ. 2003. № 3.

27.Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 23 апреля 2003 г. № 63 «Обзор практики разрешения споров, связанных с отказом в государственной регистрации выпуска акций и признанием выпуска акций недействительным» // Вестник ВАС РФ. 2003. № 10.

28.Постановление ФАС Северо-Западного округа от 11 июня 2003 г. № А05-7962/02-389/17 // СПС «КонсультантПлюс».

29.Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 23 октября 2003 г. №Ф04/5420-945/А75-2003 // СПС «КонсультантПлюс».

30.Постановление Пленума ВАС РФ от 18 ноября 2003 г. № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» // Вестник ВАС РФ. 2004. № 1.

31.Постановление ФАС Московского округа от 8 декабря 2003 г. № КГ-А41/9496-03 // СПС «КонсультантПлюс».

32.Постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 12 января 2004 г. № А33-6489/03-С1-Ф02-4783/03-С2 по делу № А33-6489/03-С1 // СПС «КонсультантПлюс».

33.Постановление Конституционного Суда РФ от 24 февраля 2004 г. № 3-П «По делу о проверке конституционности отдельных положений статей 74 и 77 Федерального закона «Об акционерных обществах», регулирующих порядок консолидации размещенных акций акционерного общества и выкупа дробных акций, в связи с жалобами граждан, компании «Кадет Истеблишмент» и запросом Октябрьского районного суда города Пензы» // Вестник КС РФ. 2004. № 2.

34.Постановление ФАС Московского округа от 31 мая 2004 г. № КГ-А40/4352-04 // СПС «КонсультантПлюс».

- 35.Постановление ФАС Московского округа от 16 июля 2004 г. № КГ-А40/6215-04 // СПС «КонсультантПлюс».
- 36.Постановление ФАС Центрального округа от 22 октября 2004 г. № А62-424/04 // СПС «КонсультантПлюс».
- 37.Решение Арбитражного суда Московской области от 21 декабря 2004г., 15 декабря 2004 г. по делу № А41-К1-14426/02 // СПС «КонсультантПлюс».
- 38.Постановление Президиума ВАС РФ от 1 марта 2005 г. № 10408/04 по делу № А49-1744/02 // Вестник ВАС РФ. 2005. № 6.
- 39.Постановление Президиума ВАС РФ от 1 марта 2005 г. № 8815/04 по делу № А02-1815/2003 // Вестник ВАС РФ. 2005. № 6
- 40.Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 30 мая 2005 г. № 92 «О рассмотрении арбитражными судами дел об оспаривании оценки имущества, произведенной независимым оценщиком» // Вестник ВАС РФ. 2005. № 7.
- 41.Решение Арбитражного суда Республики Калмыкия от 25 августа 2005 г. по делу № А22-1592/2004 // СПС ПРАВО.ru
- 42.Постановление ФАС Центрального округа от 30 сентября 2005 г. по делу № А68-278/ГП-16-04 // СПС «КонсультантПлюс».
- 43.Постановление ФАС Московского округа от 24 января 2006г., 17 января 2006 г. № КГ-А40/13596-05 // СПС «КонсультантПлюс».
- 44.Постановление ФАС Северо-Западного округа от 16 марта 2006 г. по делу № А56-41663/04 // СПС «КонсультантПлюс».
- 45.Постановление ФАС Московского округа от 24 июля 2006 г., 27 июля 2006 № КГ-А40/6837-06 по делу № А40-29489/05-56-59 // СПС «КонсультантПлюс».
- 46.Постановление ФАС Московского округа от 21 августа 2006 г. № КГ-А40/7395-06 по делу № А40-77868/05-2-495 // СПС «КонсультантПлюс».
- 47.Постановление Президиума ВАС РФ от 5 сентября 2006 г. № 4375/06 по делу № А01-2497-2004-5/1405-2005-12 // Вестник ВАС РФ. 2006. № 12.
- 48.Решение Арбитражного суда Костромской области от 10 октября 2006 г. по делу № А31-2530/2006-15 // СПС ПРАВО.ru

49.Постановление 17-го апелляционного арбитражного суда от 26 декабря 2006 г. № А60-19843/2006 по делу № А60-19843/2006-С9, А60-28868/2006-С10 //СПС «КонсультантПлюс».

50.Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 10 января 2007 г. № Ф08-6605/2006 по делу № А22-1186/2005/12-135 // СПС «КонсультантПлюс».

51.Решение Арбитражного суда Челябинской области от 25 января 2007 г. по делу № А76-29922/2006-11-736 // СПС ПРАВО.ru

52.Решение Арбитражного суда Республики Башкортостан от 21 марта 2007 г. № А07-25696/2006 по делу № А07-25696/2006 // СПС ПРАВО.ru

53.Решение Арбитражного суда Иркутской области от 16 апреля 2007 г. по делу № А 19-2940/07-6 // СПС ПРАВО.ru

54.Постановление Девятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 апреля 2007 г. по делу № А14-13499-2006574/17 // СПС «КонсультантПлюс».

55.Постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного арбитражного суда от 7 июня 2007 г. № 17АП-3514/2007-ГК по делу № А60-40235/2005 //СПС «КонсультантПлюс».

56.Решение Арбитражного суда Тульской области от 20 июля 2007 г. по делу № А68-3699/2006 // СПС ПРАВО.ru

57.Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 5 февраля 2008 г. № 124 «О некоторых вопросах практики применения арбитражными судами отдельных положений статей 40 и 40.1 Федерального закона «О приватизации государственного и муниципального имущества» // Вестник ВАС РФ. 2008. № 4.

58.Постановление Восьмого арбитражного апелляционного суда от 11 марта 2008 г. по делу № А46-3054/2007 // СПС «КонсультантПлюс».

59.Решение Арбитражного суда Калининградской области от 24 марта 2008 г. по делу № А21-388/2007 // СПС ПРАВО.ru

60.Решение Арбитражного суда Волгоградской области от 18 апреля 2008 г. по делу № А12-16139/2007 // СПС ПРАВО.ru

61.Постановление Седьмого арбитражного апелляционного суда от 21 апреля 2008 г. № 07АП-1043/08 по делу № А45-8557/2007-41/237 // СПС «КонсультантПлюс».

62.Решение Арбитражного суда Новосибирской области от 8 июля 2008 г. по делу № А45-6464/2008 // СПС ПРАВО.ru

63.Постановление ФАС Уральского округа от 16 июля 2008 г. № Ф09-5032/08-С4 по делу № А50-11581/2007 // СПС ПРАВО.ru

64.Постановление ФАС Уральского округа от 21 июля 2008 г. № Ф09-5056/08-С4 по делу № А76-5578/07-24-257 // СПС «КонсультантПлюс».

65.Определение ВАС РФ от 25 августа 2008 г. № 10825/08 по делу № А40-56438/07-100-407 // СПС «КонсультантПлюс».

66.Решение Арбитражного суда Челябинской области от 2 октября 2008 г. по делу № А76-5576/2008 // СПС ПРАВО.ru

67.Постановление Десятого арбитражного апелляционного суда от 22 октября 2008 г. по делу № А41-6935/08 // СПС ПРАВО.ru

68.Постановление ФАС Волго-Вятского округа от 29 октября 2008 г. по делу № А28-3924/2008 // СПС ПРАВО.ru

69.Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 10 ноября 2008 г. по делу № А32-11917/2007 // СПС ПРАВО.ru

70.Постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 25 ноября 2008 г. по делу № А60-13454/2008 // СПС ПРАВО.ru

71.Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 25 декабря 2008 г. № 09АП-16402/2008-ГК по делу № А40-36156/08-62-250 // СПС «КонсультантПлюс».

72.Решение Арбитражного суда Удмуртской Республики от 30 января 2009 г. по делу № А71-12841/2008 // СПС ПРАВО.ru

73.Решение Арбитражного суда Ростовской области от 27 марта 2009 г. по делу № А53-25514/2008 // СПС ПРАВО.ru

74.Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 4 мая 2009 г. № 09АП-5821/2009-АК по делу № А40-83977/2008 // СПС ПРАВО.ru

75.Постановление Тринадцатого арбитражного апелляционного суда от 1 июня 2009 г. по делу № А56-19073/2008 // СПС ПРАВО.ru

76.Решение Арбитражного суда Волгоградской области от 16 июня 2009 г. по делу № А12-10676/2008 // СПС ПРАВО.ru

77.Постановление Второго арбитражного апелляционного суда от 18 июня 2009 г. № А28-13392/2008-372/9 по делу № А28-13392/2008 // СПС ПРАВО.ru

78.Постановление ФАС Уральского округа от 30 июня 2009 г. № Ф09-3302/09-С4 по делу № А07-16249/2008-Г-ШЭТ // СПС «КонсультантПлюс».

79.Решение Арбитражного суда Республики Татарстан от 28 июля 2009 г. № А65-10221/2009 // СПС ПРАВО.ru

80.Постановление ФАС Центрального округа от 29 июля 2009 г. по делу № А14-13815-2006/393/9 // СПС «КонсультантПлюс».

81.Постановление Четвертого арбитражного апелляционного суда от 31 августа 2009 г. по делу № А10-3456/2008 // СПС «КонсультантПлюс».

82.Постановление ФАС Северо-Западного округа от 1 октября 2009 г. по делу № А56-19073/2008 // СПС «КонсультантПлюс».

83.Постановление Седьмого арбитражного апелляционного суда от 16 ноября 2009 г. по делу № А45-14673/2007 // СПС ПРАВО.ru

84.Постановление Пленума ВАС РФ от 17 декабря 2009 г. № 90 «О некоторых вопросах практики применения Федерального закона «О государственной регистрации выпусков акций, размещенных до вступления в силу Федерального закона «О рынке ценных бумаг» без государственной регистрации». // Вестник ВАС РФ. 2010. № 2.

85.Решение Арбитражного суда Смоленской области от 2 февраля 2010 г. по делу № А62-8394/2009 // СПС ПРАВО.ru

86.Постановление Одиннадцатого арбитражного апелляционного суда от 6 апреля 2010 г. по делу № А65-18803/2009 // СПС «КонсультантПлюс».

87.Постановление Пленума Верховного Суда РФ № 10, Пленума ВАС РФ № 22 от 29 апреля 2010 г. «О некоторых вопросах, возникающих в судебной

практике при разрешении споров, связанных с защитой права собственности и других вещных прав» // Вестник ВАС РФ. 2010. № 6.

88.Определение ВАС РФ от 31 мая 2010 года № ВАС-6749/10 по делу № А56-55583/2008 // СПС «КонсультантПлюс».

89.Решение Арбитражного суда Республики Бурятии от 19 августа 2010 г. по делу № А10-1470/2010 // СПС ПРАВО.ru

90.Решение Арбитражного суда Республики Татарстан от 26 августа 2010 г. по делу № А65-16723/2010 // СПС ПРАВО.ru

91.Постановление ФАС Поволжского округа от 20 сентября 2010 г. по делу № А12-17016/2009 // СПС «КонсультантПлюс».

92.Постановление Федерального арбитражный суд Волго-Вятского округа от 29 сентября 2010 г. по делу № А43-45379/2009 // СПС «КонсультантПлюс».

93.Решение арбитражного суда Самарской области от 5 октября 2010 г. по делу № А55-17228/2010 // СПС ПРАВО.ru

94.Постановление Четвертого арбитражного апелляционного суда от 28 октября 2010 г. по делу № А10-1470/2010 // СПС «КонсультантПлюс».

95.Постановление Пятого арбитражного суда от 8 ноября 2010 г. по делу № А51-9698/2010 // СПС ПРАВО.ru

96.Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 29 ноября 2010 г. по делу № А15-2690/2009 // СПС «КонсультантПлюс».

97.Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 18 января 2011 г. № 144 «О некоторых вопросах практики рассмотрения арбитражными судами споров о предоставлении информации участникам хозяйственных обществ» // Вестник ВАС. 2011. № 3.

98.Постановление ФАС Поволжского округа от 27 января 2011 г. по делу № А65-7780/2010 // СПС «КонсультантПлюс».

99.Решение Арбитражного суда Тульской области от 31 января 2011 г. по делу № А68-8972/2010 // СПС ПРАВО.ru

100.Постановление ФАС Северо-Западного округа от 16 февраля 2011 г. по делу № А56-72940/2009 // СПС «КонсультантПлюс».

101.Определение ВАС РФ от 1 марта 2011 года № ВАС-1547/11 по делу № А56-65960/2009 // СПС «КонсультантПлюс».

102.Постановление ФАС Волго-Вятского округа от 22 марта 2011 г. № А82-6149/2010 // СПС ПРАВО.ru

103.Постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 16 мая 2011 г. № 17АП-3216/2011-ГК по делу № А50-1508/2011 // СПС «КонсультантПлюс».

104.Решение Высшего Арбитражного Суда РФ от 18 мая 2011 г. № 4165/11 // СПС «КонсультантПлюс».

105.Постановление ФАС Поволжского округа от 31 мая 2011 г. по делу № А57-9194/2010 // СПС «КонсультантПлюс».

106.Постановление ФАС Волго-Вятского округа от 27 июня 2011 г. по делу № А17-5373/2010 // СПС «КонсультантПлюс».

107.Постановление Четырнадцатого арбитражного апелляционного суда от 24 августа 2011 г. по делу № 14АП-4105/2011283 // СПС ПРАВО.ru

108.Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 28 сентября 2011 г. № 15АП-9883/2011 по делу № А53-15323/2011 // СПС «КонсультантПлюс».

109.Решение Арбитражного суда Ставропольского края от 17 октября 2011 г. по делу № А63-5927/2011 // СПС ПРАВО.ru

110.Постановление Шестнадцатого арбитражного апелляционного суда от 26 декабря 2011 г. по делу № А63-5890/2011 // СПС «КонсультантПлюс».

111.Постановление Четырнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 января 2012 г. по делу № А66-6525/2010 // СПС «КонсультантПлюс».

112.Постановление Президиума ВАС РФ от 10 апреля 2012 г. № 15085/11 по делу № А19-5794/2010 // Вестнике ВАС РФ. 2012. № 7.

113.Постановление Одиннадцатого арбитражного апелляционного суда от 12 апреля 2012 г. по делу № А55-14007/2011 // СПС «КонсультантПлюс».

114.Определение ВАС РФ от 18 апреля 2012 г. № ВАС-4418/12 по делу № А32-1496/2010 // СПС «КонсультантПлюс».

115.Определение Высшим Арбитражным Судом Российской Федерации от 28 апреля 2012 г. № ВАС-2364/12 по делу № А40-45218/2011 // СПС «КонсультантПлюс».

116.Постановление ФАС Московского округа от 3 мая 2012 г. по делу № А40-23157/11-104-192 // СПС «КонсультантПлюс».

117.Постановление Третьего арбитражного апелляционного суда от 2 июля 2012 г. по делу № А74-5657/2011 // СПС «КонсультантПлюс».

118.Постановление Тринадцатого арбитражного апелляционного суда от 23 августа 2012 г. по делу № А56-26656/2012 // СПС «КонсультантПлюс».

ЛИТЕРАТУРА.

1. Аболонин Г. Дробные акции — практические последствия для рынка // Рынок ценных бумаг. 2002. № 13.

2. Агарков М.М. Учение о ценных бумагах. М.: Финансовое издательство НКФ СССР, 1927.

3. Агарков М.М. Обязательство по советскому гражданскому праву. М.: Юридическое издательство НКЮ СССР, 1940.

4. Аиткулов Т.Д. Правовое регулирование слияния и присоединения // Актуальные проблемы гражданского права: Сб. Статей. Вып. 4 / Под ред. М.И. Брагинского. М.: НОРМА, 2002.

5. Александров Н.Г. Законность и правоотношения в советском обществе. М.: Госюриздат, 1955.

6. Алексеев С.С. Общая теория права: В 2 т. Т. 2. М.: Юрид. лит., 1982.

7. Архипов Б.П. Реорганизационные договоры о слиянии и поглощении акционерных обществ // Законодательство. 2002. № 10.

8. Архипов Б.П. Гражданско-правовой механизм слияний и присоединений акционерных обществ: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2004.

9. Бакулина Е. К вопросу о судебном оспаривании реорганизации хозяйственных обществ // Хозяйство и право. 2004. № 3.

10.Басин Ю.Г. Коммерческие корпоративные отношения и юридическая ответственность // Избранные труды по гражданскому праву / Сост., вступ. статья И.П. Грешникова. Спб.: Юридический центр Пресс, 2003.

11. Белов В.А. Бездокументарные ценные бумаги: Научно-практический очерк. М.: АО «Центр ЮрИнФор», 2001.
12. Белов В.А., Пестерева Е.В. Хозяйственные общества. М.: Юристъ, 2002.
13. Брагинский М.И., Витрянский В.В. Договорное право. Общие положения. М.: Статут, 1997.
14. Братусь С.Н. Юридические лица в советском гражданском праве. М.: Юридическое издательство МЮ СССР, 1947.
15. Братусь С.Н. Субъекты гражданского права. М.: Государственное издательство юридической литературы, 1950.
16. Братусь С.Н. Предмет и система советского гражданского права. М.: Государственное издательство юридической литературы, 1963.
17. Брегель Э.Я. Денежное обращение и кредит капиталистических стран. М.: Госфиниздат, 1955.
18. Бушев А.Ю. О выпуске дополнительных акций организацией-должником при процедуре внешнего управления // Кодекс-info. 2000. № 12.
19. Бушев А.Ю., Попондопуло В.Ф. О балансе интересов акционеров при консолидации акций // Арбитражные споры. 2004. № 3(27) // <http://ppt.ru/daily/?id=25813>
20. Венедиктов А.В. Государственная социалистическая собственность. М.-Л.: Издательство АН СССР, 1948.
21. Витрянский В.В. Недействительность сделок в арбитражно-судебной практике // Гражданский кодекс России. Проблемы. Теория Практика: Сборник памяти С.А. Хохлова / Отв. ред. А.Л. Маковский; Исследовательский центр частного права. М.: Международный центр финансово-экономического развития, 1998.
22. Власова А.В. Способ передачи именных ценных бумаг // Очерки по торговому праву. Ярославль, 1998. Вып. 5.
23. Габов А., Федорчук Д. Реорганизация акционерных обществ // Журнал для акционеров. 2003. № 3.
24. Габов А.В. Сделки с заинтересованностью. Практика акционерных обществ. М.: Акционер, 2004.

25. Габов А.В., Смирнова П.В., Сорокин Р.Ю. О некоторых вопросах правового регулирования реорганизации акционерных обществ // Предпринимательское право. 2007. № 1.
26. Габов А.В. Ценные бумаги. Вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011.
27. Гамбаров Ю.С. Гражданское право: Общая часть / Под ред. и с предисловием В.А. Томсинова. М.: Зерцало, 2003.
28. Генкин Д.М. Недействительность сделок, совершенных с целью, противной закону. М.: Юриздат, 1947.
29. Генкин Д.М. Право собственности в СССР. М.: Госюриздат, 1961.
30. Глушецкий А.А. Размещение дополнительных акций в исполнение обязательств по опциону // Экономика и жизнь. 2011. № 33.
31. Глушецкий А.А. Размещение ценных бумаг: экономические основы и правовое регулирование. М.: Статут, 2013.
32. Голунский С., Строгович М. Теория государства и права. М.: Юридическое издательство НКЮ СССР, 1940.
33. Гонгало Б.М. Предмет гражданского права // Проблемы теории гражданского права. М.: Статут, 2003.
34. Гороватер В.Г. Сделки по размещению акций в системе эмиссионных правоотношений // Актуальные проблемы гражданского права: Сб. статей. Вып. 11 / Под ред. О.Ю. Шиловцова. М.: Норма, 2007.
35. Гражданское право. Учебник для юридических ВУЗов. Под ред. М.М. Агаркова и Д.М. Генкина. М.: Юридическое издательство НКЮ СССР, 1944.
36. Гражданское и торговое право капиталистических государств / Под ред. Е. А. Васильева. М.: Международные отношения, 1993.
37. Гражданское право: Учебник / Под ред. А.П. Сергеева и Ю.К. Толстого. М.: Юрид. лит., 1997.
38. Гражданское право: Учебник / Отв. ред. Суханов Е.А. М.: Статут, 2010.
39. Гританс Я.М. Корпоративные отношения: Правовое регулирование организационных форм. М.: Волтерс Клувер, 2005.

40. Дивер Е.П. Правовое регулирование реорганизации коммерческих организаций: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2002.
41. Добровольский В.И. Защита корпоративной собственности в арбитражном суде. М.: Волтерс Клувер, 2009.
42. Долгаев С.Е. Правовое регулирование оборота ценных бумаг: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Волгоград, 2002.
43. Долинская В.В. Правовое регулирование организации и деятельности акционерных обществ. Дис. ... канд. юрид. наук. М., 1993.
44. Долинская В.В. Акционерное право: Учебник / Отв. ред. А.Ю. Кабалкин. М.: Юрид. лит., 1997.
45. Долинская В.В. Крупные сделки акционерных обществ // Настольный аудитор бухгалтера. 1997. № 12.
46. Долинская В.В. Понятие и классификация акционерных правоотношений // Цивилист. 2005. № 4.
47. Долинская В.В. Акционерное право: Основные положения и тенденции. М.: Волтерс Клувер, 2006.
48. Егоров Н.Д. Гражданско-правовое регулирование общественных отношений. Л.: Издательство Ленинград. ун-та, 1988.
49. Ем В.С., Козлова Н.В. Договор простого товарищества (комментарий главы 55 ГК) // Законодательство. 2000. № 1.
50. Ем В.С., Козлова Н.В. Учредительный договор: понятие, содержание, сущность и правовая природа (Комментарий действующего законодательства) // Законодательство, 2000, № 3.
51. Жданов Д.В. Реорганизация акционерных обществ в Российской Федерации. М.: Статут, 2001.
52. Жданов Д.В. Реорганизация акционерных обществ в Российской Федерации. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Лекс-Книга, 2002.
53. Зайцева В.В. Акционерное общество в праве капиталистических государств. М.: Б.и., 1979.

- 54.Зайцева В.В. Юридические лица // Гражданское и торговое право капиталистических государств / Отв. ред. Е.А. Васильев. М.: Международные отношения, 1993.
- 55.Звоницкий А. К вопросу о значении торговой регистрации для третьих лиц: случай из судебной практики // Право и жизнь. 1925. № 4 - 5.
- 56.Зинченко С., Лапач В. Об эмиссии акций в период внешнего управления несостоятельным должником // Хозяйство и право. 2001.
- 57.Зинченко С.А. Юридические факты в механизме правового регулирования. М.: Волтерс Клувер, 2007.
- 58.Зинченко С.А. Корпоративные правоотношения в реформируемом гражданском законодательстве России (проблемные вопросы) // Северо-Кавказский юридический вестник, 2011.
- 59.Игнатов И., Филимошин П. Эмиссия ценных бумаг. Практика и нормативные документы. М.: Акционер, 2000.
- 60.Иоффе О.С. Гражданское право. Избранные труды. М.: Статут, 2009.
- 61.Иоффе О.С. Развитие цивилистической мысли в СССР (часть 1) // КонсультантПлюс: Классика Российского Права.
- 62.Исаков В.Б. Фактический состав в механизме правового регулирования. Саратов: Издательство Саратовского государственного университета, 1980.
- 63.Исаков В.Б. Юридические факты в советском праве. М.: Юридическая литература, 1984.
- 64.Исаков В.Б. Юридические факты в российском праве. Учебное пособие. - М.: Юридический Дом «Юстицинформ», 1998.
- 65.Каминка А.И. Очерки торгового права (под редакцией и с предисловием В.А. Томсинова). М.: Зерцало, 2007.
- 66.Карлин А.А. Реорганизация акционерного общества. Автореф. Дис ... канд. юрид. наук. М., 2004.
- 67.Кашанина Т.В. Хозяйственные товарищества и общества: правовое регулирование внутрифирменной деятельности. М.: Изд. гр. ИНФРА-М-КОДЕКС, 1995.

- 68.Кашанина Т.В. Корпоративное право: Учебник для вузов. М.: НОРМА–ИНФРА-М, 1999.
- 69.Кечекьян С.Ф. Правоотношение в социалистическом обществе. М.: Издательство АН СССР, 1958.
- 70.Кибенко Е.Р. Корпоративное право Великобритании. Законодательство. Прецеденты. Комментарии. Киев: Юстиниан, 2003.
- 71.Козлова Н.В. Понятие и сущность юридического лица. Очерки истории и теории. М.: Статут, 2003.
- 72.Козлова Н.В. Правосубъектность юридического лица. М.: Статут, 2005.
- 73.Козырь М.И. Имущественные правоотношения колхозов в СССР. Автореф. дис. ... док. юрид. наук. М., 1965.
- 74.Коммерческое право: Учебник / Под ред. В.Ф. Попондопуло и В.Ф. Яковлевой. М., 2002.
- 75.Копытов В.П. Права акционеров при приобретении обществом собственных акций // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2011. № 9.
- 76.Коркунов Н.М. Лекции по общей теории права. Спб.: 1914.
- 77.Коровайко А. Реорганизация акционерных обществ в форме выделения // Хозяйство и право. 1999. № 6.
- 78.Корпоративные конфликты. Причины их возникновения и способы преодоления / Под ред. А.С. Семенова, Ю.С. Сизова. М.: КомКнига, 2002.
- 79.Корпоративное право. Учебник для студентов ВУЗов. М.: Волтерс Клувер, 2008 // Отв. ред. Шиткина И.С.
- 80.Костиков И.В. Российский Кодекс корпоративного поведения: Институт для практической деятельности // Кодекс корпоративного поведения, корпоративное поведение в России / Под общ. ред. И.В. Костикова. М.: ЗАО Издательство «Экономика», 2003.
- 81.Кравченко Р.С. Корпоративное управление: обеспечение и защита права акционеров на информацию (российский и англо-американский опыт). М.: Спарк, 2002.

- 82.Красавчиков О.А. Категории науки гражданского права. Избранные труды. В 2 Т. Т. 2. М.: Статут, 2005.
- 83.Крашенинников Е.А. О легальных определениях ценных бумаг // Правоведение. 1992. № 4.
- 84.Крашенинников Е.А. Именная акция как ценная бумага // Очерки по торговому праву. Ярославль, 1995. Вып. 2.
- 85.Кулагин М.И. Государственно-монополистический капитализм и юридическое лицо // Избранные труды по акционерному и торговому праву. 2-е изд., испр. М.: Статут, 2004. (Классика российской цивилистики).
- 86.Кулагин А.И. Предпринимательство и право: опыт Запада // Избранные труды по акционерному и торговому праву. 2-е изд., испр. М.: Статут, 2004. (Классика российской цивилистики).
- 87.Лапач В.А. Система объектов гражданских прав: Теория и судебная практика. Спб: Юридический центр Пресс, Санкт-Петербург, 2002.
- 88.Лаптев В.В. Акционерное право. М.: Контракт, 1999.
- 89.Липавский В. Правовые проблемы статуса паевых инвестиционных фондов // Хозяйство и право. 2004. № 5.
- 90.Локшин М.Г. Гражданско-правовое регулирование обращения эмиссионных ценных бумаг в РФ: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2004.
- 91.Ломакин Д.В. Акционерное правоотношение. М.: Спарк, 1997.
- 92.Ломакин Д.В. Увеличение уставного капитала акционерного общества // Законодательство. 1999. № 11.
- 93.Ломакин Д.В. Крупные сделки в гражданском обороте // Российская академия юридических наук. Научные труды. № 1. Т. 1. М.: Юрист, 2001.
- 94.Ломакин Д.В. Понятие и признаки акционерного общества // Вестник МГУ. Сер. 11. Право. 2002. № 2.
- 95.Ломакин Д.В. Изменения в акционерном законе и вопросы охраны прав акционеров // Законодательство. 2002. № 11.
- 96.Ломакин Д.В. Договоры о создании и реорганизации юридических лиц: значение и место в структуре Гражданского Кодекса РФ // Законодательство. 2004. № 2.

- 97.Ломакин Д.В. Общее собрание акционеров // Законодательство. 2005. № 3.
- 98.Ломакин Д.В. Некоторые вопросы размещения акций при реорганизации акционерных обществ // Законодательство. 2007 № 4.
- 99.Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008.
- 100.Ломакин Д. В. Ответственность эмитента за необоснованное списание акций: точка или многоточие? Комментарий к постановлению КС РФ от 28 января 2010 г. №2 // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. 2010. № 4.
- 101.Ломидзе О. Переход обязательственных прав участников юридических лиц // Российская юстиция. 1999. № 10.
- 102.Ломидзе О., Ломидзе Э. Крупные сделки хозяйственных обществ: проблемы правового регулирования // Хозяйство и право. 2003. № 1.
- 103.Любимов Ю.С. Правовое положение инвестиционных фондов // Труды по гражданскому праву. М.: Велби, 2003.
- 104.Магазинер Я.М. Заметки о праве // Вестник юстиции Узбекистана. 1925. № IV-V.
- 105.Магазинер Я.М. Советское хозяйственное право. Л.: Издание Кассы взаимопомощи студентов Ленинградского института народного хозяйства им. Фр. Энгельса, 1928.
- 106.Майфат А.В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования. М.: Волтерс Клувер, 2006.
- 107.Макарова О.А. Корпоративное право: Учебник. М.: Волтерс Клувер, 2005.
- 108.Маковская А.А. Залог денег и ценных бумаг. М.: Статут, 2000.
- 109.Маковская А. Крупные сделки и порядок их одобрения акционерным обществом // Хозяйство и право. 2003. № 5.
- 110.Маковская А. Сделки по размещению эмиссионных ценных бумаг как крупные сделки и сделки, в совершении которых имеется заинтересованность // Хозяйство и право. 2004. № 7.

- 111.Маковская М.А., Новоселова Л.А. Выкуп акционерным обществом своих акций. М.: Центр деловой информации еженедельника «Экономика и жизнь», 2008.
- 112.Малыхина М.Н. Проблемы корпоративной собственности в законодательстве РФ. Ростов н/Д.: Издательство СКАГС, 2004.
- 113.Марченко М.Н. Теория государства и права: Учебник. М.: Зерцало. 2004.
- 114.Марьянков А. Новые правила о реорганизации юридических лиц // Корпоративный юрист. 2009. № 8.
- 115.Мейер Д.И. Русское гражданское право / КонсультантПлюс: Классика российского права.
- 116.Мельников Д.И. Акция как эмиссионная ценная бумага: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006.
- 117.Метелева Ю.А. Правовое положение акционера в акционерном обществе. М.: Статут, 1999.
- 118.Михайлова И.А. Правовой статус акционера по законодательству России: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006.
- 119.Мицкевич А.В. Субъекты советского права. М.: Госюридиздат, 1962.
- 120.Могилевский С.Д. Акционерные общества: Учебно-практическое пособие. М.: Дело, 2000.
- 121.Могилевский С.Д., Самойлов И.А. Корпорации в России: правовой статус и основы деятельности. М.: Дело, 2007.
- 122.Мозолин В.П. Корпорации, монополии и право в США. М.: Изд-во Мос.гос.ун-тета, 1966.
- 123.Мурзин Д.В. Ценные бумаги - бестелесные вещи. М.: Статут, 1998.
- 124.Мурзин Д.В. Ценные бумаги и тенденции развития гражданского права // Цивилистические записки: Межвуз. сб. науч. тр. М.: Статут, 2001.
- 125.Новоселова Л. Право требовать выкупа обществом акций в случае совершения крупной сделки // Корпоративный юрист. 2006. № 7.
- 126.Нор-Аревян К.Л. Основные права акционеров и их гражданско-правовая защита. Дис. ... канд. юрид. наук. Ростов-на-Дону, 2007.

127. Носов С.И. Акционерное законодательство России: История, теоретический анализ, тенденции развития. М.: Издательство РАГС, 2001.
128. Общая теория права / Под ред. А.С. Пиголкина. М., 1993.
129. Ойгензихт В.А. Воля и волеизъявление (Очерки теории, философии и психологии права). Душанбе, 1983.
130. Пахомова Н.Н. Основы теории корпоративных отношений (правовой аспект). Екатеринбург: Налоги и финансовое право, 2004.
131. Пахомова Н.Н. Цивилистическая теория корпоративных отношений. Екатеринбург: Налоги и финансовое право, 2005.
132. Петражицкий Л.И. Теория права и государства в связи с теорией нравственности. Т.2. Спб.: Слово, 1907.
133. Платунов К.С. Проблемы правового регулирования дополнительной эмиссии акций должника в процессе внешнего управления // Юридический мир. 2002.
134. Плескачевский В.С. Место саморегулирования в модели регулирования финансовых рынков // Рынок ценных бумаг. 2003. № 20.
135. Плешанов О. Центральный депозитарий построят на песке // Коммерсантъ. 2005. 29 ноября.
136. Плющев М. Инвестиционный пай с позиции бездокументарной ценной бумаги // Хозяйство и право. 2004. № 5.
137. Победоносцев К.П. Курс гражданского права. Первая часть: Вещные права. М.: Статут. 2002.
138. Полковников Г.В. Английское право о компаниях: закон и практика. М.: НИМП, 2000.
139. Редькин И.В. Меры гражданско-правовой охраны прав участников отношений в сфере рынка ценных бумаг. М.: ФИД «Деловой экспресс», 1997.
140. Решетина Е.Н. Правовая природа сделок при дополнительном выпуске акций и облигаций // Хозяйство и право. 2004. № 2.
141. Решетина Е.Н. Правовая природа корпоративных эмиссионных ценных бумаг. М.: Городец, 2005.

- 142.Рогов А.С. Гражданско-правовое регулирование эмиссии акций: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Екатеринбург, 2002.
- 143.Роднова О.М. Права акционеров. Способы и средства их защиты. Ярославль: ЯрГУ, 2001.
- 144.Рудольф фон Иеринг. Борьба за право. М., 1874.
- 145.Русанова В.А. Корпоративные способы защиты прав участников хозяйственных обществ. Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012.
- 146.Рускол А.А. Колхозные правоотношения в СССР. М.: Госюриздат, 1960.
- 147.Савиков А.В. Правовое положение общего собрания акционеров по законодательству Российской Федерации. Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2003.
- 148.Сагайдачная К.С. Правовое регулирование выпуска акций акционерными обществами: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2007.
- 149.Сарбаш С.В. Направления совершенствования законодательства о регистрации юридических лиц // Вестник гражданского права. 2010. № 1.
- 150.Сенчищев В.И. Объект гражданского правоотношения // Актуальные вопросы гражданского права / Под ред. М.И Брагинского. М.: Статут, 1998.
- 151.Синенко А.Ю. Эмиссия корпоративных ценных бумаг. Правовое регулирование. Теория и практика. М.: Статут, 2002.
- 152.Скловский К.И. Собственность в гражданском праве. М.: Дело, 2000.
- 153.Скловский К.И. Собственность в гражданском праве. М.: Статут, 2008. Приложение. Некоторые проблемы преимущественного права покупки.
- 154.Сперанский В.К. Именные эмиссионные ценные бумаги в системе корпоративного и акционерного правоотношений: Автореф. дис. ... канд. юрид наук. Краснодар, 2005.
- 155.Стальгевич А.К. Некоторые вопросы теории социалистических правовых отношений // Советское государство и право, 1951, № 3.
- 156.Стальгевич А.К. Некоторые вопросы теории социалистических правовых отношений // «Советское государство и право». 1957. № 2.
- 157.Степанов Д. Современное российское правопонимание ценных бумаг // Журнал российского права. 2000. № 7.

- 158.Степанов Д. Вопросы теории и практики эмиссионных ценных бумаг // Хозяйство и право. 2002. № 3.
- 159.Степанов Д. «Пост-эмиссионные» ценные бумаги // Хозяйство и право. 2004. № 11.
- 160.Степанов Д.И. Ответственность эмитента за действия регистратора // ЭЖ-Юрист, 2005, № 28.
- 161.Степанов Д.И. От субъекта ответственности к природе корпоративных отношений // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. 2009. № 1.
- 162.Субботин М. Части единого целого // ЭЖ-Юрист. 2005. N 41.
- 163.Суворов Н.С. Об юридических лицах по римскому праву // КонсультантПлюс: Классика Российского Права.
- 164.Суханов Е.А. Вступительная статья к книге В.А. Белова «Ценные бумаги в российском гражданском праве». М.: ЮрИнфоР, 1996.
- 165.Суханов Е.А. Ю.К. Толстой на путях поиска «людского субстрата» юридического лица // Гражданское право России - частное право / Отв. ред. В.С. Ем. М.: Статут, 2008.
- 166.Суханов Е.А. О Концепции развития законодательства о юридических лицах // Журнал российского права. 2010. № 1.
- 167.Сыродоева О.Н. Акционерное право США и России (сравнительный анализ). М.: Спарк, 1996.
- 168.Тарановский В.Ф. Учебник энциклопедии права. Юрьев, 1917;
- 169.Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. М.: Статут, 2000.
- 170.Тарасов И.Т. Лекции по полицейскому (административному) праву. М., 1910 г.
- 171.Толстой Ю.К. К теории правоотношения. Л.: Издательство ЛГУ. 1959.
- 172.Трусова О.С. Залог акций: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. СПб., 2002.
- 173.Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе / под ред. Е.П. Губина. М.: Юристъ, 1999.

174. Филиппова С.Ю. Обжалование решений общего собрания акционерного общества: проблемы и перспективы правового регулирования. // Российский судья. 2006. № 5.

175. Флейшиц Е.А. Буржуазное гражданское право на службе капиталистического монополизма. М.: Юридическое издательство МЮ СССР, 1948.

176. Фроловский Н.Г. Управление предпринимательскими корпорациями в Российской Федерации (правовой аспект): Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Белгород, 2004.

177. Халфина Р.О. Общее учение о правоотношении. М.: Юрид. лит., 1974.

178. Хужокова И.М. Корпоративное право Российской Федерации. Курс лекций: Учебное пособие для вузов. М.: Экзамен, 2005.

179. Цепов Г.В. Акционерное общество: проблемы гражданско-правового регулирования: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. СПб., 2004.

180. Цепов Г.В. Акционерные общества: теория и практика: Учебное пособие. М.: Проспект, 2006.

181. Цепов Г.В. Акционерные общества: теория и практика. М.: Проспект, 2009.

182. Цитович П.П. Труды по торговому и вексельному праву. В 2-х томах. Том 1: Учебник торгового права. К вопросу о слиянии торгового права с гражданским. М.: Статут, 2005.

183. Черепхин Б.Б. Правопреемство по советскому гражданскому праву. М.: Госюридлит, 1962.

184. Черепхин Б.Б. Виндикационные иски в советском праве // Труды по гражданскому праву. М.: Статут, 2001.

185. Чиквашвили Ш.Д. Личные и имущественные правоотношения в жилищных кооперативах. М.: Юрид. лит., 1973.

186. Чуваков В.Б. Понятие и признаки ценных бумаг // Очерки по торговому праву. Ярославль, 1999. Вып. 6.

187. Шабунова И.Н. Корпоративные отношения как предмет гражданского права // Журнал российского права. 2004. № 2.

- 188.Шапкина Г.С. Новое в российском акционерном законодательстве // Хозяйство и право. 2001. № 11.
- 189.Шапкина Г.С. Новое в российском акционерном законодательстве (Изменения и дополнения Федерального закона «Об акционерных обществах»). М.: Центр деловой информации еженедельника «Экономика и жизнь», 2002.
- 190.Шевченко Г.Н. Ипотечные ценные бумаги // Право и экономика. 2004. № 12.
- 191.Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М.: Статут, 2006.
- 192.Шершеневич Г.Ф. Учебник русского гражданского права. М.: Статут, 2005;
- 193.Шершеневич Г.Ф. Философия права. Т. 1. М., 1911.
- 194.Шершеневич Г.Ф. Общая теория права: Учебное пособие: В 2 т. Т. 2. Вып. 2, 3, 4. М.: Юридический колледж МГУ, 1995.
- 195.Шиткина И.С. Правовое обеспечение деятельности акционерного общества: комплект локальных нормативных актов. М.: Правовая культура, 1997.
- 196.Шиткина И.С. Правовое регулирование деятельности коммерческих организаций внутренними (локальными) документами. М.: Городец, 2003
- 197.Шиткина И.С. Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление: научно-практическое издание. М.: Волтерс Клувер, 2006.
- 198.Эбзеев Б.Б. Сделки с участием заинтересованных лиц акционерного общества: правовые особенности и проблемы регулирования // Закон и право. 2000. № 20.
- 199.Эрделевский А.М. О защите личных неимущественных прав акционеров // Хозяйство и право. 1997. № 6.
- 200.Юлдашбаева Л.Р. Правовое регулирование оборота эмиссионных ценных бумаг (акций, облигаций). М.: Статут, 1999.
- 201.Явич Л.С. Общая теория права. Л.: Издательство ЛГУ, 1976.

- 202.Яковлев В.И. Регулятивные и охранительные правоотношения в сфере рынка ценных бумаг в России: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 1999.
- 203.Яковлев В.Ф. Россия: экономика, гражданское право (вопросы теории и практики). М.: РИЦ ИСПИ РАН, 2000.
- 204.Gower L.C.B. Modern Company Law.
- 205.Investment Dealer's Digest. November 4, 1991.
- 206.Note, «Disclosure as a Legislative Device», 76. Harvard Law Review 1273 (1963).
- 207.Susan-Jacqueline Butler. Models of Modern Corporations: a Comparative Analysis of German and U.S. Corporate Structures, Arizona Journal of International and Comparative Law 555, 598 (Fall 2000).