

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«Южно-Уральский государственный университет (национальный
исследовательский университет)»
Институт «Юридический»
Кафедра «Предпринимательское, конкурентное и экологическое право»

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Зав. кафедрой ПКЭП

_____ В.В. Кванина

_____ 20 ____ г.

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА БАКАЛАВРА

ПРАВОВОЙ РЕЖИМ АКЦИЙ
ЮУрГУ – 40.03.01.2015.Ю-470.

Научный руководитель
выпускной квалификационной работы,
канд. юрид. наук, доцент

_____ И.П. Пушкарев
_____ 20 ____ г.

Автор выпускной
квалификационной работы,
Студент группы Ю-470
Сопова Татьяна Александровна

_____ 20 ____ г.

Нормоконтролер
Спиридонова А.В.
канд. юрид. наук, доцент.

_____ 20 ____ г.

Челябинск 2019

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
Глава 1 ПОНЯТИЕ И СУЩНОСТЬ КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ	
1.1 Генезис корпоративных ценных бумаг в России и зарубежом	5
1.2 Понятие и признаки корпоративной ценной бумаги.....	14
1.3 Зарубежные подходы к пониманию корпоративной ценной бумаги	25
Глава 2 ОСОБЕННОСТИ АКЦИИ КАК КОРПОРАТИВНОЙ ЦЕННОЙ БУМАГИ	
2.1 Понятие и виды акций по российскому законодательству	34
2.2 Особенности оборота акций как основного вида корпоративных ценных бумаг	42
2.3 Международный опыт оборота акций	50
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	56
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	62

ВВЕДЕНИЕ

Эффективная система правового регулирования отношений, возникающих в сфере обращения ценных бумаг, в условиях глобализации мировой финансовой системы является одним из главных факторов развития финансового рынка и экономики каждой страны. В связи с этим, регулирование выпуска, обращения и прекращения существования корпоративных ценных бумаг само по себе представляет интерес юридического исследования. Пробелы в правовом регулировании оборота ценных бумаг могут провоцировать кризисные ситуации как в отдельно взятых государствах, так и становиться причиной глобальных экономических кризисов. Любые реформы и нововведения в рассматриваемой сфере должны строиться на проработанной теоретической основе, подтвержденной положительным опытом, который разработан в зарубежных странах.

Таким образом, исследование в области корпоративных ценных бумаг является актуальным. В связи с этим были поставлены цель и задачи исследования. Целью исследования является выявление правовой природы и обоснование частноправового понятия акции как вида корпоративной ценной бумаги, также выявление особенностей этого вида объекта гражданского права. Задачами исследования является:

- 1) исследовать происхождение корпоративных ценных бумаг в России и зарубежном;
- 2) проанализировать признаки корпоративных ценных бумаг и их понятие;
- 3) изучить зарубежные подходы к пониманию корпоративных ценных бумаг;
- 4) рассмотреть понятие и виды акций как вида корпоративных ценных бумаг;
- 5) выявить особенности оборота акций как основного вида корпоративных ценных бумаг;

б) сравнить опыт оборота акций в зарубежных странах.

Таким образом, объектом исследования являются общественные отношения, возникающие в связи с участием лиц в деятельности корпорации. Предметом исследования являются нормы права, регулирующие правовой режим ценных бумаг, эмиссию акций и их оборот, а также материалы судебной практики и позиции авторитетных ученых в данной области.

Степень разработанности исследования. Общие вопросы теории ценных бумаг разработаны М.М. Агарковым, В.А. Беловым, историю корпоративного права разрабатывает Красильникова Т.К., вопросы сравнительного правоведения являются областью интересов Суханова Е.А., Богустова А.А., Лукоянова Н.В., вопросами корпоративных ценных бумаг занимаются Бутина И.Н., Бойцов С.М., особенностями эмиссии ценных бумаг в российском и зарубежном праве занимается Галкова Е.В. и др.

Методологию исследования составляют такие методы как: анализ и синтез, наблюдение и сравнение, диалектика и метафизика.

Исследование может быть использовано при изучении корпоративного права, истории корпоративного права, сравнительного правоведения и теории ценных бумаг.

ГЛАВА 1 ПОНЯТИЕ И СУЩНОСТЬ КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

1.1 Генезис корпоративных ценных бумаг в России и зарубежом

История происхождения корпоративных ценных бумаг является элементом истории ценных бумаг и рынка ценных бумаг, а также составной частью истории корпораций. Таким образом, происхождение корпоративных ценных бумаг является широким вопросом, требующим отдельного исследования. Мы же осветим те моменты, которые необходимы для нашего исследования.

Маскаева А.И., Туманова Н.Н. указывают, что исторически первыми ценными бумагами появились векселя, которые обслуживали товарно-денежные отношения, затем уже появились облигации¹. Авторы указывают, что ценные бумаги возникли в силу экономических причин: сохранить возможность распоряжаться денежными средствами для банка, но при этом осуществлять финансирование коммерческой деятельности. Создание ценных бумаг решило эти две задачи. В связи с этим К. Маркс сделал вывод, что банковский капитал состоит из двух больших частей: собственно денег (наличные деньги, золото и банкноты) и ценных бумаг, последние же также имеют свои виды. Торговые векселя, то есть текущие векселя, для которых время от времени истекает срок и в учете которых состоит собственно деятельность банкира; и публичные ценные бумаги, как, например, государственные облигации, казначейские свидетельства, всякого рода акции, – короче, бумаги, приносящие проценты, но существенно отличающиеся от векселей². Указанные Марксом публичные ценные бумаги имеют разную природу. Акции (как вид корпоративной ценной бумаги) отличаются от государственных облигаций тем, что представляют

¹ Маскаева А.И., Туманова Н.Н. Биржа и биржевое дело: учеб. пособие. М.: ИНФРА-М, 2017. С. 57.

² Маркс К. Капитал. Критика политической экономии. Т. III, ч. 2. М.: Политиздат, 1975. С. 509-510.

действительный капитал, то есть являются стоимостным выражением имущества, которым обладает корпорация. Предпосылкой возникновения корпоративных ценных бумаг является возникновение современных корпораций. Добровинская А.В. указывает, что первые корпорации появились в эпоху Античности, а именно в Древнем Риме в республиканский период. Римское право понимало корпорацию как союз лиц, объединенных общими интересами¹.

Однако корпоративные ценные бумаги в указанный период ещё не возникли, так как корпорации в римском праве являлись именно, что объединением людей, а не их имущества. Право тогда ещё не выделяло юридические лица в отдельный субъект права и указывало на непосредственную связь с их учредителями, таким образом юридические лица не обладали таким качеством как обособленность имущества юридического лица².

Следствием отсутствия данного признака является то, что по обязательством данного лица его учредители несли полную ответственность³.

В то же время римское право указывало на существенную черту корпорации, как организации, основанной на членстве её участников.

Современные корпорации появились в XVII в. в Англии и континентальной Европе, когда натуральное производство пришло в упадок и уступило место товарному производству, которое предполагает иные формы организации хозяйствующих субъектов. Кооперативные организации, имевшие широкое распространение в Средневековой Европе предполагали объединение труда людей, а не их имущества. Далее с развитием кооперации появляется мануфактура, которая уже теряет свою кооперативную форму, так как по своему содержанию предполагает наличие одного собственника.

¹ Добровинская А.В. Корпоративное право: учебное пособие. М.: Infotropic Media, 2012. С. 2.

² Добровинская А.В. Корпоративное право: учебное пособие. С. 3.

³ Корпоративное право: учебник / отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Кнорус, 2015. С 54.

По мере того как предприятие разрасталось, создавались предпосылки для возникновения новой формы организации.

Эта форма корпорации получила название акционерные общества. Акционерным обществам в силу сословно-феодалного устройства общества предшествовали иные способы совместного участия лиц в предпринимательской деятельности. Например, такими корпорациями в России были цеховые и купеческие объединения.¹

Суть акционерных обществ как раз и заключается в способе формирования капитала общества, чья стоимость представлена в виде корпоративных ценных бумаг – акций. Феномен всплеска развития корпораций связано с колониальной экспансией, которая проводилась в этот период: чем успешнее страна захватывала новые колонии, тем ярче и больше становилась роль больших корпораций, и наоборот².

Однако акционерные общества вплоть до XIX в. являлись редкостью³. Наиболее успешными акционерными обществами того периода стоит признать Ост-Индскую компанию и Компанию Гудзонова залива, которые массово торговали своими ценными бумагами, чем способствовали развитию биржевой торговли. Первые биржи появились в Лондоне и Нью-Йорке в 1773 и 1791 гг. соответственно⁴.

Помимо акций указанные новые корпорации в качестве инструментов финансирования своей деятельности использовали частные облигации и ренту. Бурное развитие торговли сопровождало процесс колонизации земли, в следствии чего возрастала необходимость в привлечении больших денежных средств. В то время деньги были привязаны к золоту, которое начало активно вывозиться из Индии, а также Северной и Южной Америки, в следствии чего возникла необходимость в новых финансовых инструментах.

¹ Красильникова Т.К. История корпоративного права России: Монография. М.: Международный юридический институт, 2011. С. 13.

² Красильникова Т.К. История корпоративного права России. С. 54.

³ Кулагин М.И. Избранные труды по акционерному и торговому праву. М.: Статут, 2004. С. 57.

⁴ Маскаева А.И., Туманова Н.Н. Биржа и биржевое дело: учеб. пособие. С. 58-59.

Анализируя ценные бумаги того периода Криничанский К.В. приходит к выводу, что они (частные облигации и рента) были процентными и существовали наряду с векселями, которые позже эволюционировали в коммерческие бумаги (Англия)¹. Потребность крупных корпораций в быстром привлечении денежных средств для финансирования своей деятельности является причиной возникновения корпоративных ценных бумаг, так как существенной чертой корпоративных ценных бумаг является выпуск их самой корпорацией².

На основании изложенного можно сделать вывод о том, что корпоративные ценные бумаги возникли в следствии развития в первую очередь экономических отношений, которые приводили к возникновению акционерных обществ, которым его учредители акционировали свои капиталы с целью устраниваться от непосредственного и оперативного управления корпорацией, сохраняя право получать прибыль с деятельности организации. В следствии этого юридические лица получали имущество, которое уже не являлось собственностью акционеров, и могло отвечать по своим обязательствам этим имуществом. Таким образом, юридическое лицо превратилось в самостоятельный субъект хозяйственной деятельности. Отсутствие непосредственной личной связи с учредителем позволило отчуждать право присвоения прибыли в пользу третьих лиц, посредством гражданско-правовых сделок. Удостоверением права на присвоение прибыли и управление корпорацией служили и служат акции.

Подробно будет сказано о генезисе и развитии корпоративных ценных бумаг в России.

Возникновение ценных бумаг в России берет свою историю с реформ Петра Великого, который под впечатлением от прогрессивности и эффективности товарной биржи в Амстердаме учредил Санкт-

¹ Криничанский К.В. Генезис и эволюция институтов государственных и частных облигационных займов // Журнал экономической теории. 2008. № 2. С. 70.

² Криничанский К.В. Генезис и эволюция институтов государственных и частных облигационных займов. С. 76.

Петербургскую биржу в 1703 г. Петр Первый взял пример именно с Нидерландов, так как те являлись сильным торговым государством с мощным флотом, который на протяжении всего семнадцатого века вел войны и успешно торговал. Петр Первый вероятно посчитал, что для целей России на Балтийском море необходимо было создать свою биржу в качестве альтернативы и средства привлечения денежных средств в новый русский город.

Фундамент правового регулирования деятельности корпораций также заложил Петр Великий своими указами от 27 октября, 1699 г., 27 октября 1706 г., 8 ноября 1723 г., которые способствовали, по мнению Красильниковой Т.К., развитию компанейской организации купцов, совместная деятельность которых в условиях России были единственной возможной организацией¹.

Торговля успешно продолжалась, но для возникновения крупных корпораций дело не доходило, так как товарное производство, которое является предпосылкой их возникновения, было стеснено рамками крепостного права. Именно отмена крепостного права в 1861 г. дала мощный толчок к развитию товарного производства и возникновению предпринимательских обществ. Уже в 1870-е гг. с помощью государства появились первые коммерческие банки, финансирующие предпринимателей².

Корчагин Ю.А. указывает, что к началу XX в. в Российскую Империю начал активно проникать иностранный капитал, который составлял треть акционерного капитала в экономике страны³.

Другие исследователи указывают, что распространению корпоративных ценных бумаг препятствовали экономические условия

¹ Красильникова Т.К. Проявление государственно-правовых традиций в систематизации корпоративного права и законодательства о корпорациях в России XIX - начала XX века // Вестник Саратовской государственной юридической академии. 2016. № 2 (109). С. 103.

² Саегараев И.И. История формирования и развития рынка ценных бумаг в Казанской губернии в конце XIX начале XX века / Известия Российского государственного педагогического университета им. А.И. Герцена. 2007. № 1. С. 218.

³ Корчагин А.Ю. Рынок ценных бумаг. Ростов н/Д: Феникс, 2008. С. 54.

Российской Империи, которые больше способствовали развитию различных товариществ. Например, законодательство Российской Империи хорошо знало различные формы товариществ, различало полное и простое товарищество, последнее наименовалось неполным товариществом¹. Примечательно, что отдельно выделялись торговые дома, или торговые товарищества, спецификой которых был особый порядок создания². Однако, как считал Шершеневич Г.Ф. члены таких товариществ несли полную солидарную ответственность³.

Однако законодательство Российской Империи не успело быстро приспособиться к новым веяниям в экономике, в виду чего отсутствовало адекватное дух эпохи регулирование деятельности акционерных обществ, которые стали уютной формой организации для монополистических объединений, которым также не был предан соответствующий легальный статус⁴.

Указанные недостатки привели к тому, что отечественные предприниматели предпочитали не вкладывать деньги в ценные бумаги⁵.

Ряд авторов указывают, что Великая Октябрьская Социалистическая Революция 1917 г. полностью прекратила развитие корпоративных ценных бумаг⁶. Данные утверждения не соответствуют действительности. Как было указано выше законодательство об акционерных обществах, а следовательно, и об корпоративных ценных бумагах во времена Российской Империи развивалось достаточно медленно.

¹ Красильникова Т.К. История корпоративного права России. М.: Международный юридический институт., 2011. С. 55.

² Красильникова Т.К. Торговые дома как одна из разновидностей торговых корпораций в России в XIX - нач. XX вв. // Историческая и социально-образовательная мысль. 2013. № 4 (20). С. 226.

³ Шершеневич Г.Ф. Курс торгового права. В 4 т. Том I. Введение. Торговые деятели. М.: Издательство Юрайт, 2019. С. 270.

⁴ Красильникова Т.К. Проявление государственно-правовых традиций в систематизации корпоративного права и законодательства о корпорациях в России XIX - начала XX века. С. 103.

⁵ Красильникова Т.К. История корпоративного права России. С. 59.

⁶ Корчагин А.Ю. Указ. соч. С. 54.

После революции сделки с ценными бумагами действительно были запрещены вплоть до особого распоряжения государства. Однако уже в апреле 1918 года Совет Народных Комиссаров утвердил Декрет «О регистрации акций, облигаций и прочих процентных бумаг», чем предавал ценным бумагам легальный статус. Советская власть в целях борьбы с анонимностью владельцев акций постановила отменить систему безымянных акций, оставив место только лишь для именных акций, то есть была введена система обязательной регистрации акций и других ценных бумаг¹. Регистрация акций и предание им статуса именных позволяло их держателям получать дивиденды, а также право требовать компенсацию в случае национализации предприятия².

28 июня 1918 г. СНК был принят Декрет «О национализации крупной промышленности»³, в соответствии с которым вопрос о компенсации за национализацию был отложен. Гражданская война закрыла вопрос о компенсации, её не осуществили.

Переход к новой экономической политике в 1921 г., направленный на восстановление народного хозяйства, сопровождался принятием Гражданского кодекса РСФСР, который предполагал целый ряд организационно-правовых форм, в том числе акционерное общество. Красильникова Т.К. указывает, что при разработке ГК РСФСР 1922 г.

¹ Собрание узаконений и распоряжений правительства за 1917-1918 гг. / Управление делами Совнаркома СССР. М., 1942. С. 437-438.

² Декрет СНК РСФСР «О регистрации акций, облигаций и прочих процентных бумаг» 18 апреля 1918 г. // Известия ВЦИК. 1918. № 78.; Постановление Наркомфина РСФСР «О порядке регистрации акций, облигаций и прочих ценных бумаг» от 20 апреля 1918 г. // Известия ВЦИК. 1918. № 78.

³ Декрет СНК РСФСР «О национализации крупнейших предприятий по горной, металлургической и металлообрабатывающей, текстильной, электротехнической, лесопильной и деревообделочной, табачной, стекольной и керамической, кожевенной, цементной и прочим отраслям промышленности, паровых мельниц, предприятий по местному благоустройству и предприятий в области железнодорожного транспорта» от 28 июня 1918 г. // Известия ВЦИК. 1918. № 134.

учитывался опыт правового регулирования деятельности корпораций зарубежных стран¹.

Гордон В.М. указывал, что ГК РСФСР 1922 г. вернул в правовое поле акции на предъявителя, при этом закон устанавливал, что уставом общества должна быть предусмотрена процедура выпуска акций². Также закон устанавливал минимальную номинальную стоимость акции, которая составляла 100 рублей, что являлось достаточно крупной суммой, при учете, что размер уставного капитала составлял 100 тыс. рублей. Данное ограничение преодолевалось различными способами, например, можно было получить разрешение на дробление акций и продавать её частями, либо получением специального разрешения от государство на снижение номинальной стоимости акции ниже установленного законом размера³.

Следует отметить, что акции были не единственной ценной бумагой, которые могли выпускать акционерные общества, ст. 338, 362, 363 ГК РСФСР 1922 г. предусматривали, что акционерные общества могут облегать свои заёмные обязательства в форму облигаций⁴.

В августе 1927 г. было издано Положение об акционерных обществах, которое изменило подход к регулированию деятельности акционерных обществ. Указанное положение действовало вплоть до 1961 г. Данный нормативный правовой акт являлся отражением концепции государственного акционерного общества, отличительными чертами которого было:

1) строгое определение цели акционерного общества, то есть государство считало, что объединение должно в первую очередь вести хозяйственную деятельность, а не аккумулировать капитал;

2) вновь были отменены акции на предъявителя, закон признавал только именные акции;

¹ Красильникова Т.К. История корпоративного права России. С. 92.

² Гордон В.М. Система советского торгового права. Харьков: Юридическое издательство НКЮ УССР., 1927. С. 54.

³ Красильникова Т.К. История корпоративного права России. С. 143.

⁴ Постановление ВЦИК «О введении в действие Гражданского кодекса РСФСР» (вместе с Гражданским кодексом РСФСР) от 11 ноября 1922 г. // Известия ВЦИК. 1922. № 256.

3) общество могло выпускать облигации лишь только прямого закрепления такого положения в уставе и разрешения правительства¹.

Существенным изменением было приравнивание акций к паям, то есть к твёрдым вкладам, недопустимость их дробления, изменение цены, так как цена регулировалась государством. Акции уже не считались своего рода товаром, а представляли собой вклад, связанный с определенным вкладчиком².

Большую роль государственные акционерные общества играли в международных частных отношениях³.

С принятием в 1964 г. нового ГК РСФСР акционерные общества, как и хозяйственные товарищества и общества, прекратили своё существование, а с ними корпоративные ценные бумаги⁴. Однако к 1988 г. вновь была возрождена модель государственного социалистического акционерного общества. По своей сути государственного и социалистического в таких акционерных обществах, по сравнению с моделью 1927 г. было мало, об этом говорит цель выпуска акций – привлечение капитала, что существенно отличает подходы 1927 и 1988 гг.

В связи с приватизацией и коренными изменениями в обществах в 90-е гг. начался современный этап развития ценных бумаг, например, уже в 1991 г. в Челябинской области открылась Челябинская инвестиционно-товарная биржа, которая являлась закрытым акционерным обществом⁵.

Таким образом, историю развития корпоративных бумаг в России следует подразделить на следующие периоды.

¹ Стучка П.И. Курс Советского Гражданского права. М.: Издательство Коммунистической Академии, 1929. С. 89-97.

² Исаев И.А. Становление хозяйственно-правовой мысли в СССР (20-е годы). М.: Издательство Юридической литературы, 1986. С. 156.

³ Красильникова Т.К. История корпоративного права России. С. 180-181.

⁴ Гражданский кодекс РСФСР от 11 июня 1964 г. // Ведомости ВС РСФСР. 1964. № 24. Ст. 407.

⁵ Дюрягин А.С. История биржевого рынка ценных бумаг в Челябинской области (1991 - 2001 гг.) // Вестник ЮУрГУ. 2011. № 9 (226). С. 23.

Дореволюционный, который условно имеет отчет с 1861 г. по 1917 г., который характеризуется преобладанием банковских ценных бумаг, неразвитостью законодательства о корпоративных ценных бумаг в виду отсталости законодательства об акционерных обществах, предприниматели всё ещё предпочитали участвовать в товариществах лично, что означало полную солидарную ответственность таких участников по обязательствам товариществ.

Период после Великой Октябрьской Социалистической Революции с 1917 г. по 1927 г. Для данного периода характерно бурное развитие корпоративного права, особенно государство рьяно относилось к регулированию деятельности акционерных обществ, а также обороту ценных бумаг. Ввиду нестабильной экономической и политической ситуации государство часто изменяло подход к обороту ценных бумаг.

Период с 1927 г. по 1961 г. характеризуется главенством концепции государственного акционерного общества, акции которого были приравнены к вкладам, связанным с личностью вкладчика.

С 1961 г. по 1988 г. корпоративные ценные бумаги исчезли из гражданского оборота, однако в 1988 г. возродилась концепция государственных акционерных обществ, которые существенно отличались от модели 1927 г. Корпоративные ценные бумаги вновь представляли собой механизм по аккумулярованию средств для финансирования деятельности общества и имели достаточно свободный оборот.

С 1991 г. по сей день идет развитие современного этапа развития корпоративных ценных бумаг.

1.2 Понятие и признаки корпоративной ценной бумаги

Как и историю развития корпоративных ценных бумаг понятие и признаки корпоративных следует рассматривать в контексте понятия и признаков ценных бумаг вообще.

На данный момент легальное определение ценных бумаг содержится в ст. 142 Гражданского кодекса РФ, под ценными бумагами понимаются документы, соответствующие установленным законом требованиям и удостоверяющие обязательственные и иные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении таких документов (документарные ценные бумаги)¹.

Дефиниция ценных бумаг претерпела изменения с момента принятия первой части ГК РФ. Ранее со ссылкой на ст. 142 ГК РФ С.С. Алексеев определял ценные бумаги как документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательственных реквизитов имущественные права, осуществление и передача которых возможны только при его (данного документа) предъявлении².

Белов В.А. указывает, что ценная бумага прежде всего документ, который удостоверяет имущественные права, которые не возможно реализовать без предъявления самой ценной бумаги, передача этого документа означает передачу возможности реализовать имущественное право, которое оно удостоверяет³.

Однако при этом Белов В.А. указывает, на особую функцию ценных бумаг, которая оправдывает данное удостоверение, а именно перераспределение рисков⁴.

Развитие информационных технологий стало условием возникновения бездокументарных ценных бумаг, как отдельного вида ценных бумаг⁵.

Необходимо отметить существенное различие документарных и бездокументарных ценных бумаг.

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

² Алексеев С.С. Собрание сочинений. В 10 т. Том 8: Учебники и учебные пособия. М.: Статут, 2010. С. 456.

³ Белов В.А. Бездокументарные ценные бумаги (научно-практический очерк). М.: Центр ЮрИнфо, 2012. С. 8.

⁴ Белов В.А. Современное состояние и перспективы развития цивилистической теории ценных бумаг // Вестник гражданского права. 2010. № 4. С. 22-57.

⁵ Алексеев С.С. Собрание сочинений. В 10 т. Том 8: Учебники и учебные пособия. С. 458.

В соответствии со ст. 128 ГК РФ они относятся к объектам гражданских прав, но принадлежат к разным правовым категориям: бездокументарная ценная бумага является имуществом, а документарная ценная бумага – вещью.

Данное разграничение оправдано тем, что бездокументарные ценные бумаги не соответствуют традиционному для российского гражданского права понятию вещи, как осязаемые предмета материального мира¹. Бездокументарные ценные бумаги не являясь вещью, не являются объектом вещных прав, в следствии чего правовой режим бездокументарной ценной бумаги необходимо определять посредством обязательственных прав, именно к этому и стремиться законодатель².

Следует также заметить, что ст. 142 ГК РФ определяет бездокументарные ценные бумаги именно как ценные бумаги, то есть по своему правовому режиму должны быть равны, если понимать под правовым режимом совокупность правового регулирования в отношении конкретного явления³.

Классификация ценных бумаг по выражаемому ими праву не является новым для российской правовой мысли. Например М.М. Агарков указывал, что ценные бумаги по данному критерию можно подразделить на вещно-правовые, обязательно-правовые и корпоративные⁴.

Поэтому странным решением, с точки зрения юридической техники, является определение эмиссионных ценных бумаг через два разных объекта гражданских прав Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» от 22

¹ Российское гражданское право: учебник в 2-х томах. Том 1. Общая часть. Вещное право. Наследственное право. Личные неимущественные права / отв. ред. Е.А. Суханов. М.: Статут, 2011. С. 303.

² Кузнецов В.В. Ценные бумаги как объекты гражданских прав в новой редакции Гражданского кодекса РФ // *Economics*. 2016. № 4 (13). С. 90.

³ Гражданское прав. Общая часть. Учебник // отв. ред. Г.С. Демидова. Челябинск: Полиграф-Мастер, 2007. С. 73.

⁴ Агарков М.М. Учение о ценных бумагах. М.: Финстайнформ, 1993. С. 35.

апреля 1996 г. №39-ФЗ (далее – Закон о рынке ценных бумаг)¹. В следствии чего эмиссионные ценные бумаги существуют в документарной и бездокументарной форме².

При том, что исключительно бездокументарная форма корпоративных ценных бумаг акционерного общества определена в Федеральном законе 3 «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ (далее – Закон об акционерных обществах)³.

Корректной и корреспондирующей формой взаимосвязи данных законов было бы указание на то, что акции общества являются именной бездокументарной ценной бумагой.

В силу различной правовой природы документарных и бездокументарных ценных бумаг законодатель установил разные способы (формы) удостоверения права собственности на эмиссионные ценные бумаги: посредством сертификата и внесения соответствующей записи в реестр.

Исходя из перечисленного выше можно отметить такой признак корпоративных ценных бумаг, как удостоверение права, то есть обладание данной ценной бумагой удостоверяет и позволяет реализовать корпоративные (членские) права⁴. Корпоративные ценные бумаги прежде всего наделяют их владельца правом на участие в деятельности организации⁵.

Из указанного выше следует следующий признак: корпоративные ценные бумаги могут быть выпущены только корпорацией – организацией, основанной на членстве.

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

² Российское гражданское право: учебник в 2-х томах / под ред. Е.А. Суханова. С. 327.

³ Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 1. Ст. 1.

⁴ Российское гражданское право: учебник в 2-х томах. Том 1. Общая часть. Вещное право. Наследственное право. Личные неимущественные права. С. 327.

⁵ Кремлева О.К. Понятие корпоративных ценных бумаг// Вестник Санкт-Петербургского университета. 2009. № 3. С. 50.

Совокупность трёх признаков даёт право назвать ценные бумаги корпоративными.

Ряд авторов указывают на то, что корпоративными ценными бумагами являются акции и облигации¹.

Другие авторы, например В.И. Ли и Л.А. Токмакова приравнивают корпоративные ценные бумаги к эмиссионным ценным бумагам и финансовым инструментам².

Третья группа авторов приравнивают корпоративные ценные бумаги только к эмиссионным ценным бумагам (акции, облигации, биржевые облигации, опционы эмитента)³.

Некоторые сторонники не воспринимают корпоративные ценные бумаги как юридическую категорию и считают её условной⁴.

Данная позиция является ошибочной, так как под указанные признаки эти ценные бумаги не подходят. Облигации предоставляют их владельцу не право на участие в деятельности организации, а право на получение имущественной выгоды⁵.

Финансовые инструменты также не следует считать корпоративными ценными бумагами, так как обязательства сторон, следующие из них, не связаны непосредственно с участием в управлении корпорацией, эти отношения находятся за сферой действия корпоративных отношений.

В связи с чем считаем правильной позицию, что единственной корпоративной ценной бумагой является акция. Данная позиция также

¹ Кремлева О.К. Понятие корпоративных ценных бумаг // Вестник Санкт-Петербургского университета. С. 56.

² Корпоративное право: сб. ст. / под ред. В.П. Тараканова. М.: Издательство СГУ, 2008. С. 58.

³ Решетина Е.Н. Понятие ценной бумаги в Российской Федерации и понятие корпоративной эмиссионной ценной бумаги // Юрист. 2013. № 18. С. 39-46.

⁴ Корпоративное право: учебник / отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Кнорус, 2015. С. 289.

⁵ Корпоративное право: учебник / отв. ред. И.С. Шиткина. С. 291.

представленная в юридической доктрине (Бутина И.Н., Шевченко Г.Н., Бойцов С.М.)¹.

Бойцов С.М. который указывает, что корпоративная ценная бумага – это эмиссионная ценная бумага, выпускаемая корпорацией и удостоверяющее особое корпоративное право на участие в управлении корпорацией, а также иные корпоративные права имущественного и неимущественного характера².

Другие авторы тоже используют данное определение, но непосредственно не указывают, что под данное определение подходит только лишь акции³.

Интересную позицию занимает Горбушин М.М., который указывает, что если называть только акции корпоративными ценными бумагами, то два понятия станут определять друг друга, что недопустимо, в связи с чем он предлагает, указывать на то, что не акционерное общество выпускает акции, а корпоративная организация. В основу данного довода он кладет предположение, что могут возникнуть новые формы организации⁴. Такое замечание считаем недостаточно обоснованным, новые формы могут возникнуть, а могут и не возникнуть, а споры по правовому статусу корпоративных ценных бумаг идут на данный момент. Следует заметить, что не происходит определения корпоративных ценных бумаг посредством акций, так как акции по отношению к понятию корпоративных бумаг является видовым понятием, так как акция как ценная бумага обладает рядом черт, которые не обязательно будут присущи любой корпоративной ценной

¹ Бутина И.Н. Правовая сущность современной акции как ценной бумаги // Правоведение. 2006. № 6. С. 67-81; Шевченко Г.Н. Акция как корпоративная ценная бумага // Журнал российского права. 2005. № 1 (97). С. 37-46.

² Бойцов С.М. Понятие корпоративной ценной бумаги // Ленинградский юридический журнал. 2015. № 3 (41). С. 69-76.

³ Манушкина А.В., Морозов А.А. Понятие корпоративной ценной бумаги // Молодой ученый. 2018. № 13. С. 189-191.

⁴ Горбушин М.М. Корпоративные эмиссионные ценные бумаги: доктринальное понимание, понятие, перечень, особенности // Актуальные проблемы права: материалы VI Международной научной конференции (г. Москва, декабрь 2017 г.). М.: Буки-Веди, 2017. С. 44.

бумаге. Акция является бездокументарной и именной ценной бумагой. Однако в действительности имеется такая ситуация, что в современном российском законодательстве имеется лишь одна ценная бумага, которая подходит под данное определение. Таким образом, Горбушин М.М., верно отмечая недостаток законодательства, пытается разрешить данную проблемы неправильным путем, подстраивая понятие под материю, которой ещё нет.

Также следует критически отнестись к тезису Горбушина М.М. о приобретении лицом вместе с акцией части юридического лица¹. Данное утверждение противоречит понятию акции и юридического лица, установленным в российском законодательстве. Юридическое лицо это самостоятельный субъект права, никто не может быть собственником другого субъекта права или его части. Акционер приобретает не долю в бизнесе, а, прежде всего, право принимать участие в управлении акционерным обществом, а уже потом получать имущественную выгоду с его деятельности, при чем не всегда и не при всяких условиях.

Для понимания сущности корпоративных ценных бумаг необходимо исходить не только из понятия корпорации, данного в ст. 65.1 ГК РФ. Бойцов С.М. считает, что следует исходить из понятия корпоративных отношений, так как термин «корпорация» и «корпоративный» используются законодателем довольно вольно².

Например, Федеральный закон «О некоммерческих организациях» от 12 января 1996 г. № 7-ФЗ внедрил категорию государственной корпорации, сущность которой противоположна тому, что понимается под корпорацией в ст. 65.1 ГК РФ³.

¹ Горбушин М.М. Корпоративные эмиссионные ценные бумаги: доктринальное понимание, понятие, перечень, особенности С. 45.

² Бойцов С.М. Понятие корпоративной ценной бумаги. С. 74.

³ Федеральный закон «О некоммерческих организациях» от 12 января 1996 г. № 7-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 3. Ст. 145.

Другим примером служит категория корпоративных споров, установленная ст. 225.1 АПК РФ, которая понимает под ними понимает любые споры, касающиеся юридических лиц вообще¹.

В связи с многозначностью термина «корпорация» в российском законодательстве некоторые авторы отказываются от употребления термина корпоративная ценная бумага. Например, Лукоянов Н.В. предлагает использовать термин «ценная бумага участия», обосновывая это опытом некоторых иностранных правовых порядков².

Лукоянов Н.В. предлагает рассматривать понятие «корпоративный» в «узком» и «широком» смысле.

В первом случае корпоративные ценные бумаги тождественны акциям.

Под корпоративными ценными бумагами в «широком» смысле следует понимать эмиссионные ценные бумаги, выпущенные корпорацией. Этим широкий подход охватывает не только акции, но облигации, опцион эмитента, российские депозитарные расписки³.

Наиболее абстрактно корпоративные ценные бумаги понимает Бочарова И.Ю., которая определяет их как ценные бумаги, которые эмитируются компаниями, банками, инвестиционными фондами, другими коммерческими фирмами, обладающие свойствами обращаемости, доступности, серийности, доходности, ликвидности и другими⁴.

Данный подход буквально сводится к тому, что корпоративные ценные бумаги это эмиссионные ценные бумаги, выпускаемые коммерческими юридическими лицами. Такое понимание корпоративных ценных бумаг является наименее определенным, в связи с чем становится непонятным, что «корпоративного» в таких ценных бумагах.

¹ Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации от 24 июля 2002 г. № 95-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 30. Ст. 3012.

² Лукоянов Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Российской Федерации, Испании и Мексики: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2018. С. 102.

³ Лукоянов Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Российской Федерации // Право и управление. XXI век. 2015. № 1 (34). С. 35-40.

⁴ Бочарова И.Ю. Корпоративные ценные бумаги // Современные научные исследования и инновации. 2017. № 3 (71). С. 271-274.

В связи с выше обозначенными точками зрения ученых считаем, что наиболее аргументированным и соответствующим действительности является узкий подход к определению корпоративных ценных бумаг.

По мнению Бойцова С.М., в ст. 2 и ст. 65.1 ГК РФ дается непротиворечивая концепция корпорации и корпоративных отношений, из которых следует, что любая ценная бумага, выпущенная корпорацией есть корпоративная ценная бумага, таким образом, в их число, помимо акции, следует включить векселя, облигации и т.п.¹.

Однако выпуск перечисленных ценных бумаг не является прерогативой одной лишь корпорации. Необходимо исходить не из формального соответствия указанным выше признакам, но исходить из существа корпоративных отношений, главным из которых являются отношение участия. Содержанием данного отношения являются субъективные права участия, которое возможно осуществить только в силу участия в корпорации.

Следовательно, корпоративная ценная бумага должна удостоверить право её владельца на участие в корпорации, это право опосредует возникновение других имущественных прав (получение дивидендов и так далее), так как именно через право на участие в управлении организацией её участник может реализовать данные права. Суть состава корпоративных отношений, отличающих его от состава гражданско-правового вещного и обязательственного отношения, как раз и заключается в активной роли владельца акции, которые желая получить материальную выгоду с обладания данной акцией, должен иметь возможность влиять на формирование воли корпорации на осуществление данного действия. Отношения кредитора и должника подразумевают автономию сторон, тут наоборот никакой автономии нет. Отношения собственника по отношению к неопределенному кругу лиц абстрактны, отношения держателя корпоративной ценной бумаги и корпорации конкретны.

¹ Бойцов С.М. Понятие корпоративной ценной бумаги. С. 72.

В связи с чем следует критически отнестись к позиции о том, что корпоративными ценными бумагами являются и акции, и облигации, так как в основе данного предположения лежит тезис о получении дохода с обладания ценной бумагой¹.

Корпоративная ценная бумага удостоверяет набор неимущественных и имущественных прав. К первым относится право участия и право на информацию, к последним – права на получение дивиденда, преимущественное право покупки акции и так далее². Иначе: неимущественные права обуславливают имущественные³.

На основании изложенного следует, что признаками корпоративной ценной бумаги являются:

- 1) распространение на корпоративную ценную бумагу режима эмиссионных ценных бумаг, установленного законом о рынке ценных бумаг;
- 2) выпуск осуществляется только корпорацией, то есть организацией, высший орган которых формируется участниками организации;
- 3) корпоративная ценная бумага в первую очередь закрепляет корпоративные права её владельца на участие в управлении корпорацией, а также иные имущественные и неимущественные корпоративные права.

Из указанных признаков следует, что под корпоративной ценной бумагой следует понимать вид эмиссионной ценной бумаги, выпускаемой корпорацией, удостоверяющей права её владельца на участие в корпорации, а также иные имущественные и неимущественные корпоративные права⁴.

В связи с выше указанным определением на сегодняшний день по российскому законодательству существует только один вид корпоративной ценной бумаги – акция.

¹ Кузьмина А.И. Корпоративные ценные бумаги // Экономические науки. 2016. № 54. С 3.

² Бойцов С.М. Понятие корпоративной ценной бумаги. С. 69-76.

³ Айнетдинов Р.Х. К вопросу о правах, удостоверяемых ценными бумагами // Вестник Московского университета МВД России. 2010. № 3. С. 101-104.

⁴ Бойцов С.М. Указ. соч. С. 69-76.; Мезина Е.Н. Понятие и сущность ценных бумаг корпорации как объектов гражданского права // Молодой ученый. 2017. № 5 (139).С. 296-299.

В соответствии с российским законодательством акции можно классифицировать по различным основаниям.

По объёму удостоверяемых прав акции бывают обыкновенными и привилегированными, последние гарантируют акционеру получение дивидендов вне зависимости от прибыли общества¹.

Также распространённым является «широкое» понимание корпоративной ценной бумаги. Согласно данному подходу корпоративной ценной бумагой является любая эмиссионная ценная бумага, эмитентом которой является коммерческое юридическое лицо (акции, векселя, облигации и т.п.). Сторонники данного подхода относят к корпоративным ценным бумагам производные ценные бумаги и фондовые инструменты, такие как опционы эмитента.

Ценные бумаги возникли и существуют в качестве инструмента обслуживающего экономическую деятельность хозяйствующих субъектов, данный инструмент предназначен не только лишь для удостоверения прав лиц, но и для распределения риска наступления неблагоприятных правовых последствий для таких субъектов, а именно юридической ответственности, определенной экономической потери и изъятия блага.

Появление таких инструментов связано с самой тенденцией ограничения предпринимательского риска размерами имущества юридического лица, что отмечал в своё время М.И. Кулагин².

Это назначение ценных бумаг сохранилось и до сих пор, именно перераспределение рисков составляет юридическое назначение ценных бумаг, что позволяет разграничить юридическое и экономическое понимание ценных бумаг³.

¹ Хныкин В.И. К вопросу о видах акций по законодательству Российской Федерации // Юриспруденция. 2010. № 4. С. 75.

² Кулагин М.И. Избранные труды по акционерному и торговому праву. М.: Статут, 2004. С. 22.

³ Белов В.А. Современное состояние и перспективы развития цивилистической теории ценных бумаг. С. 25.

Однако в случае с корпоративными ценными бумагами необходимо акцентировать внимание не на функции перераспределения рисков, которая безусловно свойственна корпоративным ценным бумагам, а на тех правах, которые эти ценные бумаги удостоверяют.

В следствии этого, в данном выше определении корпоративных ценных бумаг не указывается функция перераспределения рисков, так как она свойственна вообще любой ценной бумаге, следовательно, для обозначения этой функции достаточно указания на отношение корпоративной ценной бумаги к общности ценных бумаг.

1.3 Зарубежные подходы к пониманию корпоративной ценной бумаги

Исследование корпоративных ценных бумаг в зарубежных странах представляет нетривиальную задачу, поскольку на данный момент российская юридическая наука не может похвастаться большим числом исследований по данной теме. Более того, специальных юридических исследований зарубежного опыта правового регулирования корпоративных ценных бумаг ничтожно мало. На 2019 г. существует всего одно специальное диссертационное исследование по данной теме, посвященное корпоративным бездокументарным ценным бумагам в праве Российской Федерации, Испании и Мексики (Лукоянов Н.В.). Чтобы не гадать о причинах малого интереса ученых-юристов к данной тематике, для начала попробуем дать общую характеристику понимания корпоративных ценных бумаг в различных право порядках.

Квинтэссенцией дифференциации подходов к пониманию корпоративных ценных бумаг должно выступать отношение к понятию корпорация. В зависимости от того, каким образом тот или иной право порядок трактует данное понятие в своем законодательстве, будет определяться правовой режим корпоративной ценной бумаги.

Подходы к пониманию корпорации в системе общего (англосаксонского) права и континентального (романо-германского) права

различны. Для правильного понимания специфики каждого подхода необходимо рассмотреть подробно их отношение к сущности юридического лица.

Страны общего права не знают правовой категории «юридического лица», в том смысле в котором мы его понимаем. Например, в Великобритании используется категория «компания», которая по своему легальному определению равнозначна юридическому лицу, однако в виду специфики законодательства (Закон о компаниях 2006 г.) не все юридически лица будут являться компаниями¹.

Для английской корпорации характерно ограничение ответственности её членов, самостоятельность как хозяйствующего субъекта, защита её членов и кредиторов².

Особенности также имеются у модели корпорации в США, где нет общенационального закона, регулирующего корпоративные отношения или дающего легальное определение «корпорации».

Определение статуса корпораций является сферой ведения законодательства штатов.

В литературе сложилось два подхода к пониманию сущности корпорации в США «узкий» и «широкий». Сторонники «широкого» подхода указывают, что практически все организационно-правовые формы, которые не относятся к партнерству (товариществу), являются корпорациями³. Корпорации должны также соответствовать признакам, которые характерны для английской корпорации, а также обладать возможностью бессрочного существования, должны обеспечивать свободный оборот корпоративных

¹ Закон Великобритании о Компаниях от 8 ноября 2006 г. // [электронный ресурс] <http://www.r-ils.ru>. (дата обращения 10.05.2019).

² Кремлева О.К. Понятие корпоративных ценных бумаг. С. 50.

³ Белых В.С. Корпорации по праву России, Англии и США // Сборник научно-практических статей III Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы предпринимательского и корпоративного права в России и за рубежом» (25 апреля 2016 года г. Москва). М.: Юристинформ, 2016. С. 40.

ценных бумаг (акций), а их управление должно осуществляться централизованно¹.

«Узкий» подход относит к корпорациям исключительно акционерные общества и их модификации.

В литературе выделяются две главные черты американской модели корпорации: право акционеров влиять на стратегические решения и высокая степень дисперсности акций, то есть их распределение между большим числом мелких акционеров.

Континентальный подход к пониманию корпорации означает тесную связь государства и корпорации, в рамках которой государство является крупным акционером, а самими корпорациями являются исключительно акционерные общества².

Более того в ряде случаев европейские правовые порядки признают корпорациями и государственные юридические лица³.

В Швейцарии корпорация является лишь одним из типов юридического лица. Законодательство Франции и Германии не используют категорию «корпорация»⁴.

Следует отметить, что большинство стран дает именно акционерным обществам исключительное право на эмиссию ценных бумаг, в том числе акций⁵.

Английский законодатель понимает ценные бумаги, выпускаемые корпорациями. К ценным бумагам он относит не только акции, но и сам акционерный капитал, паи, долговые обязательства и так далее (перечень является открытым)⁶.

¹ Кремлева О.К. Понятие корпоративных ценных бумаг. С. 50.

² Белых В.С. Корпорации по праву России, Англии и США. С. 37.

³ Кремлева О.К. Понятие корпоративных ценных бумаг. С. 50.

⁴ Кремлева О.К. Понятие корпоративных ценных бумаг. С. 50.

⁵ Кулагин М.И. Избранные труды по акционерному и торговому праву. М.: Статут, 2004. С. 58.

⁶ Хрони К.О. Понятие акций как ценной бумаги в законодательстве различных государств // Право и современное государство. 2013. № 1. С. 65.

Интерес к практике Англии представляет то, что акции в нашем понимании делятся на несколько видов, обозначаемых различными терминами (share, stock, equity).

Share представляет собой долю в капитале. Следовательно, приобретение в собственность такое акции дает её собственнику право на получение дивидендов, размеры которых определяются исходя из самого количества акций у акционера и дохода самого акционерного общества.

Данный вид акций делится на одинарные и привилегированные, подвидом последних является кумулятивная акция¹.

Stock удостоверяет право акционера требовать выделить его долю из имущества акционерного общества.

Equity означает, что её собственник независимо от его статуса имеет равные права с остальными участниками общества.

Для американского права также характерно отсутствие концепции единой категории ценной бумаги. Например, Суханов Е.А. указывает, что категория *uncertificated securities* означающая фондовые ценные бумаги (*investment securities*), к которым относятся также и акции (*equity securities*), облигации (*debt securities*), опционы (*options*) и конвертируемые бонды (*convertible bonds*)².

Данный подход входит в противоречие с тем определением корпоративной ценной бумаги, к которому мы пришли в результате анализа российского законодательства и доктрин различных авторов.

Согласно нашему определению корпоративная ценная бумага должна удостоверить неимущественные права, из которых фундаментальным является право на участие в управлении, а также другие имущественные права. Английское же право позволяет разделять имущественные и

¹ Полковников Г.В. Английское право о компаниях: закон и практика. М.: НИМП, 2000. С. 150.

² Российское гражданское право: учебник. Том 1. / отв. ред. Е.А. Суханов. С. 40.

неимущественные права, в результате чего, акции удостоверяют не всю совокупность прав, а лишь определенные права.

В следствии чего, не любая акция английского акционерного общества будет равна по объёму удостоверяемых прав с акцией российского акционерного общества. Следовательно, не каждая акция английского акционерного общества может быть названа корпоративной ценной бумагой, удостоверяющей право на участие в управлении.

Следует заметить, что российские корпоративные ценные бумаги, представленные на данный момент лишь акциями, также подразделяются по объёму удостоверяемых прав, однако не происходит отрыв имущественных и неимущественных прав. Акции что ординарные, что привилегированные наделяют держателей и теми, и другими, но в разном объёме, который определен теми функциями, которые выполняют различные виды акций. Однако никакого отрыва имущественных прав от неимущественных в российских корпоративных ценных бумагах не происходит.

Исследователи отмечают, что система рынка ценных бумаг США не нуждается в легальном определении ценной бумаги, так как ключевое значение имеет практика судов (особенного Верховного суда США)¹.

Законодательством ФРГ определяется, что акция (Aktie) удостоверяет имущественные и неимущественные права её собственника, особенно акцентируется внимание на праве на участие в управлении обществом². При этом нет разделения акций по видам удостоверяемых прав, права акционера не дробятся и переходят к новому акционеру в совокупности.

На основании анализа корпоративного права Мексики и Испании и сравнения их с корпоративным правом России Лукоянов Н.В. сделал вывод о том, что термин корпоративная ценная бумага является не совсем

¹ Агапеева Е.В. Ценная бумаги как объекты гражданского общества по законодательству России и США (сравнительно-правовой аспект): автореф. дисс... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 24.

² Хрони К.О. Понятие акций как ценной бумаги в законодательстве различных государств С. 67.

корректным и предложил использовать термин «ценная бумага участия»¹. Этим Лукоянов Н.В. подчеркивает существенное значение права участия в управлении, которое удостоверяется данной ценной бумагой.

Правопорядки Мексики и Испании понимают под корпоративной ценной бумагой те ценные бумаги, которые были выпущены коммерческой организацией².

Существенно различаются подходы Российской Федерации и Испании к вопросу эмиссии акций. В Российской Федерации исключительно акционерные общества обладают правом эмиссии акции, тогда как в Испании это право также предоставлено коммандитным товариществам, которые называются акционерными коммандитами.

Примечательно, что такие акции предоставляют также политические права, которые по своей сути означают право на участие в принятии решений корпорации³.

Интересным является также определение акции в праве Мексики, где та признается не просто объектом гражданских прав, а вещью⁴.

Таким образом, на основании исследованного материала возникли следующие выводы.

Во-первых, генезис корпоративных ценных бумаг напрямую связан с возникновением корпораций, обладающих правом эмиссии своих ценных бумаг. Возникновение данного современных корпораций обусловлено социально-экономическими предпосылками.

Во-вторых, различные государства по-разному регулируют деятельность корпораций по выпуску корпоративных ценных бумаг.

¹ Лукоянов Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Российской Федерации, Испании и Мексики. С. 102.

² Лукоянов Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Российской Федерации, Испании и Мексики. 104.

³ Лукоянов Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Испании // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2014. № 3 (46). С. 483.

⁴ Лукоянов Н.В. Акция как корпоративная бездокументарная ценная бумага в праве Мексики // Финансовое право и управление. 2015. № 4. С. 435.

Подходы к определению корпоративных ценных бумаг в различных правовых порядках разнятся в виду различий подходов к понятию корпорация.

Общим для всех государств является то, что корпоративные ценные бумаги могут выпускать акционерные общества, акции являются единым видом корпоративных ценных бумаг.

Различные правовые порядки иногда позволяют другим видам корпораций выпускать акции (Мексика). Корпоративная ценная бумага удостоверяет корпоративные права её собственника, однако некоторые страны позволяют дробить данные права, которые будут удостоверяться различными видами акций (Англия).

В-третьих, в российской науке права сложилось несколько подходов к определению корпоративных ценных бумаг.

Сторонники первого подхода считают, что единственной корпоративной ценной бумагой является акция (Бутина И.Н., Бойцов С.М.).

Ряд авторов указывают на то, что корпоративными ценными бумагами являются акции и облигации¹.

Другие авторы, например В.И. Ли и Л.А. Токмакова приравнивают корпоративные ценные бумаги к эмиссионным ценным бумагам и финансовым инструментам².

Четвертая группа авторов приравнивает корпоративные ценные бумаги только к эмиссионным ценным бумагам (акции, облигации, биржевые облигации, опционы эмитента)³. Некоторые сторонники не воспринимают корпоративные ценные бумаги как юридическую категорию и считают её условной⁴.

¹ Кремлева О.К. Понятие корпоративных ценных бумаг. С. 55.

² Корпоративное право: сб. ст. / под ред. В.П. Тараканова. М.: Издательство СГУ, 2008. С. 58.

³ Решетина Е.Н. Понятие ценной бумаги в Российской Федерации и понятие корпоративной эмиссионной ценной бумаги // Юрист. 2013. № 18. С. 39-46.

⁴ Корпоративное право: учебник / отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Кнорус, 2015. С. 289.

Большое разнообразие подходов к определению корпоративных ценных бумаг обусловлено разнообразием применения понятия «корпорация» в контексте различных нормативных правовых актов.

Наиболее последовательной верной и аргументированной считаем позицию Бутиной И.Н. и Бойцова С.М., которые указывают на то, что корпоративная ценная бумага должна удостоверяет корпоративные права её собственника. Корпоративные права распадаются на имущественные и неимущественные.

Корпоративная ценная бумага по российскому законодательству обязательно должна удостоверяет право на участие в управлении, это право является существенным отличием корпоративной ценной бумаги от других видов ценных бумаг, выпускаемых корпорацией. Также существенной чертой акции как корпоративной ценной бумаги является установленный законом эмиссионный порядок их выпуска.

Таким образом, корпоративная ценная бумага по российскому законодательству это эмиссионная ценная бумага, выпускаемая корпорацией, удостоверяющая корпоративные права её собственника. На данный момент в российском законодательством предусмотрена лишь одна корпоративная ценная бумага – акция.

В-четвертых, исследование зарубежных подходов к пониманию корпоративных ценных бумаг показало, что не смотря на различное понимание корпорации отличие подходов не всегда носят качественный характер. В зарубежных странах корпоративная ценная бумага понимается как ценная бумага, удостоверяющая право участия в корпорации и на другие права (Мексика, Испания). Понятие корпоративных ценных бумаг в таких странах как Англия и США в легальном виде нет, оно вырабатывается судебной практикой, как бумаги, выпущенные корпорацией.

Обнаружена интересная особенность английских корпоративных ценных бумаг (акций), заключающаяся в подразделении акций по удостоверяемым правам на share, stock, equity. В отличие от российских

акций, подразделяемых на привилегированные и ординарные, и представляющих хоть и разный по объёму, но единый комплекс имущественных и неимущественных прав, английские акции могут удостоверить либо имущественные, либо комплекс имущественных и неимущественных прав. Категория share соответствует нашему пониманию акции и подразделяется на привилегированные и ординарные акции. Категория stock удостоверяет право имущественного требования выдела доли из имущества акционерного общества. Категория stock является удостоверением равенства прав её владельца и других акционеров.

Похожий подход к пониманию корпоративных ценных бумаг характерен для американского права.

Важнейшим заключением является то, что при изучении корпоративных ценных бумаг что в странах общего права, что в странах континентального права, единым субъектом выпуска корпоративных ценных бумаг является акционерное общество. Следовательно, акции как корпоративная ценная бумага является единым видом корпоративных ценных бумаг для всех развитых стран.

ГЛАВА 2 ОСОБЕННОСТИ АКЦИИ КАК КОРПОРАТИВНОЙ ЦЕННОЙ БУМАГИ

2.1 Понятие и виды акций по российскому законодательству

Для выявления сущности акции как корпоративной ценной бумаги необходимо исследовать её в связи с другими смежными категориями. Акция в силу закона является ценной бумагой, ценная бумага в силу закона является вещью, но бездокументарная ценная бумага вещью не является, законодатель её относит к категории иного имущества. При этом в ст. 142 ГК РФ закреплено, что бездокументарные ценные бумаги это ценные бумаги. Следует, отбросив в сторону многозначность термина ценная бумага, обратить внимание на предназначении ценных бумаг как таковых. Нами было проведено исследование исторического возникновения ценных бумаг, в рамках которого было указано, что ценная бумага возникла в результате экономического развития как инструмент перераспределения рисков, акция как ценная бумага всегда выпускалась выпусками самой корпорации (акционерного общества).

Легальное определение акции имеется в ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг. Законодатель определяет акцию как именную эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую права её владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации¹.

Следует выделить следующие признаки акции.

1) Акция – это эмиссионная ценная бумага. Следовательно, для акции характерны признаки эмиссионной ценной бумаги, закрепленные в ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг, а именно:

¹ Лукоянов Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Российской Федерации // Право и управление XXI. 2015. № 1 (34). С. 37.

а) закрепление комплекса прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению в установленном законом форме и порядке;

б) размещение акций происходит выпусками;

в) акция имеет равный объём и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

2) Выпускать акцию имеет право лишь акционерное общество, что характерно для континентальной системы права, а также является конституирующим признаком данной организационно-правовой формы¹. Конституирующим данный признак является в силу ст. 25 Закона об акционерных обществах, которая устанавливает, что уставной капитал состоит из номинальной стоимости акций.

3) Акция является именной ценной бумагой, информация о владельцах которой в обязательном порядке должна быть доступна эмитенту в форме реестра владельцев ценных бумаг, переход прав на которые и осуществление закрепленных ими прав требуют обязательной идентификации владельца.

4) Акция является бездокументарной ценной бумагой (ст. 16, 16.1 Закона о рынке ценных бумаг).

Законодатель не относит бездокументарные ценные бумаги к вещам, однако обычные ценные бумаги являются вещами (ст. 128 ГК РФ). Следовательно, следует сделать вывод о том, что правовой режим бездокументарных ценных бумаг и ценных бумаг существенно отличается. При этом ст. 142 ГК РФ наоборот признает бездокументарные ценные бумаги ценными бумагами, которые есть вещи, и прямо указывает на то, что акции являются ценными бумагами.

Следовательно, не относится к категории вещей, а её наличие определяется соответствующей записью в реестре владельцев ценных бумаг. Лукоянов Н.В. считает, что для бездокументарных ценных бумаг характерна инкорпорация права, из чего он выводит тезис о том, что под владением

¹ Лукоянов Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Российской Федерации. С. 38.

бездокументарной ценной бумагой следует понимать существование информационного сообщения в реестре уполномоченного лица о принадлежности определенного количества бездокументарных ценных бумаг конкретному лицу¹.

Считаем, что данное положение не означает общепризнанное понимание владения, признаваемого российскими цивилистами, указывающие, что владение является фактическое и господство лица над вещью, то есть такую связь лица с вещью, которая бы позволила этому лицу использовать и распоряжаться вещью без участия третьих лиц².

Акционер не может самостоятельно в полной мере пользоваться и отчуждать акцию, так как для этого требуются обязательные действия со стороны уполномоченного лица, ведущего реестр акционеров, акционер же не может отчуждая акцию передать её другому лицу, ибо нет фактического господства над бездокументарной ценной бумагой, которая не имеет тела (субстанции) над которой осуществляется господство над вещь.

Также Лукоянов Н.В. приводит следующие признаки бездокументарных ценных бумаг: публичная достоверность, обороноспособность, признак предъявления, формализм, признак легалитета³.

Формализм бездокументарной ценной бумаги является её обязательным признаком, так как закон устанавливает обязательные требования к ценной бумаге, без соблюдения которых ценная бумага не может приобрести соответствующий статус. Через установление данных требований происходит легализация объекта гражданских прав в качестве бездокументарной ценной бумаги.

¹ Лукоянов Н.В. Корпоративные ценные бумаги в праве Российской Федерации, Испании и Мексики. С. 77.

² Российское гражданское право: учебник. Том 1. / отв. ред. Е.А. Суханов. С. 494-495.

³ Лукоянов Н.В. Корпоративные ценные бумаги в праве Российской Федерации, Испании и Мексики. С. 77.

Иными словами исключительно указание закона на то, что определенный объект гражданских прав является бездокументарной ценной бумагой определяет, что данный объект может выполнять функции ценной бумаги. Если данный объект не соответствует установленным законам требованиям, предъявляемым к бездокументарным ценным бумагам, то данный объект не может быть признан бездокументарной ценной бумагой¹.

Публичная достоверность означает, что сведений содержащихся в информационном сообщении реестра акционеров достаточно для удостоверения добросовестности приобретателя. Из чего выводится признак предъявления, позволяющего достоверно установить держателя бездокументарной ценной бумаги. Обороноспособность ценной бумаги это способность отчуждаться и приобретаться в качестве объекта гражданских прав.

5) Акция удостоверяет комплекс прав и обязанностей. Исследователи отмечают, что акция порождает не только права у её приобретателя, но и ряд обязанностей, вытекающие из корпоративных отношений, к которым относится участие в образовании имущества корпорации, участие в принятии корпоративных решений, а также запреты на разглашение сведений, составляющих охраняемую законом тайну, осуществление деятельности причиняющей вред корпорации и так далее (ст. 65.2 ГК РФ)².

Некоторые авторы, например, Шевченко Г.Н. указывают, что акция не удостоверяет обязанности акционера³.

Обязанности приобретателя акции Д.В. Ломакин связывал не с корпоративными отношениями, а с отношениями купли-продажи акции, следовательно, права акционера он ограничивал оплатой стоимости акций¹.

¹ Белов В.А. Бездокументарные ценные бумаги (научно-практический очерк). М.: Центр ЮрИнфо, 2012. С. 35.

² Баскаков С.А. Особенности акции как ценной бумаги // Молодой ученый. 2017. № 16. С. 327.

³ Шевченко Г.Н. Акция как корпоративная ценная бумага // Журнал российского права. 2005. № 1 (97). С. 44.

Однако, как было указано выше обязанности акционера не ограничиваются оплатой стоимости акции.

Неоднократно уже подчеркивался особый характер удостоверяемых прав и обязанностей, которые представляют отдельную от вещных и обязательственных совокупность².

По мнению Бойцова С.М., в ст. 2 и ст. 65.1 ГК РФ дается непротиворечивая концепция корпорации и корпоративных отношений, из которых следует, что любая ценная бумага, выпущенная корпорацией есть корпоративная ценная бумага, таким образом, в их число, помимо акции, следует включить векселя, облигации и т.п.

Однако выпуск перечисленных ценных бумаг не является прерогативой одной лишь корпорации. Необходимо исходить не из формального соответствия указанным выше признакам, но исходить из существа корпоративных отношений, главным из которых являются отношение участия. Содержанием данного отношения являются субъективные права участия, которое возможно осуществить только в силу участия в корпорации.

Следовательно, корпоративная ценная бумага должна удостоверить право её владельца на участие в корпорации, это право опосредует возникновение других имущественных прав (получение дивидендов и так далее), так как именно через право на участие в управлении организацией её участник может реализовать данные права. Суть состава корпоративных отношений, отличающих его от состава гражданско-правового вещного и обязательственного отношения, как раз и заключается в активной роли владельца акции, которые желая получить материальную выгоду с обладания данной акцией, должен иметь возможность влиять на формирование воли корпорации на осуществление данного действия. Отношения кредитора и должника подразумевают автономию сторон, тут наоборот никакой

¹ Ломакин Д.В. Изменения в акционерном законе и вопросы охраны прав акционеров // Законодательство. 2002. № 11. С. 51.

² Николаев А.Г. Правовая природа акции как объекта корпоративных правоотношений // Аллея науки. 2018. № 10 (26). С. 775.

автономии нет. Отношения собственника по отношению к неопределенному кругу лиц абстрактны, отношения держателя корпоративной ценной бумаги и корпорации конкретны.

Из природы удостоверяемых прав следует, что акция является декларативной ценной бумагой, то есть она удостоверяет права, которые предшествовали самой ценной бумаге, так как сначала создается акционерное общество, а затем происходит эмиссия его ценных бумаг¹.

Акции делятся на два вида привилегированные и обыкновенные, такое деление появилось в результате поиска новых правовых способов привлечения дополнительных средств в акционерные общества за счет особого объема прав, удостоверяемых привилегированными акциями².

Таким образом, подразделение акций на обыкновенные и привилегированные основано на особом объеме удостоверяемых прав. Выплата дивидендов по привилегированным акциям не зависит от прибыли организации, то есть выплат осуществляется в твердо установленном проценте от прибыли акционерного общества, а выплата дивидендов по обыкновенным (ординарным) акциям происходит после уплаты процентов по привилегированным акциям.

Из указанного следует, что преимуществом привилегированных акций является, во-первых, первоочередность выплаты, во-вторых, способ расчета размера дивиденда.

Недостатком, который уравнивает их с ординарными акциями, является отсутствие у привилегированных акционеров права голоса при участии в общем собрании акционеров³.

Следует отметить, что отсутствие у привилегированных акционеров голоса в общем собрании акционеров, не абсолютно, а относительно. Закон

¹ Лукоянов Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Российской Федерации, Испании и Мексики. С. 57.

² Новиков К.А. К вопросу о понятии и видах акций // Вестник молодых ученых и специалистов Самарского государственного университета. 2016. № 2 (9). С. 117.

³ Завгородняя Т.В., Дюсембаева Ж.Б. Виды акций: обыкновенные и привилегированные, их особенности и типы // Сибирский торгово-экономический журнал. 2014. № 1. С.6.

об акционерных обществах специально указывает в ст. 32, что те вправе участвовать в общем собрании акционеров при решении вопросов реорганизации и ликвидации общества.

Лукоянов Н.В. также выделяет три критерия, отличающие привилегированные акции от ординарных:

- 1) все ординарные акции имеют одинаковую номинальную стоимость, а привилегированные могут иметь разную стоимость;
- 2) разный объем и условия реализации прав;
- 3) привилегированные акции могут быть конвертированы в ординарные, обратную процедуру закон не предусматривает¹.

Из положений Закона об акционерных обществах можно выявить другую классификацию акций.

В соответствии со ст. 7 Закона об акционерных обществах следует, что акции публичного акционерного общества размещаются посредством открытой подписки, а акции непубличного общества нет.

Также уставом непубличного общества может быть установлено преимущественное право приобретения отчуждаемых акций действительным акционером. Норма об установлении преимущественного права на выкуп является диспозитивной, следовательно, непубличное общество самостоятельно решает вопрос о порядке обращения акций.

Законодатель регулирует вопрос о приобретении непубличным обществом акций, если акционеры не использовали своё преимущественное прав.

Такую классификацию следует проводить по субъекту размещения².

¹ Лукоянов Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Российской Федерации. С. 37.

² Информационное письмо Президиума ВАС РФ «Обзор практики рассмотрения арбитражными судами споров о преимущественном праве приобретения акций закрытых акционерных обществ» от 25 июня 2009 г. № 131 // Вестник ВАС РФ. 2009. № 9. Ст. 1.; Постановление Пленума ВАС РФ «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» от 18 ноября 2003 г. № 19 // Вестник ВАС РФ. 2004. № 1. Ст. 1.

Секундарные права акционера являются сильными правами. Акционер вправе требовать перевода на себя прав и обязанностей приобретателя акции, даже если сделка по отчуждению акции была притворной (например, «возмездное дарение»).

Таким образом, на основании изложенного можно дать следующее определение акции.

Акция это корпоративная декларативная именная бездокументарная эмиссионная ценная бумага, выпускаемая акционерным обществом, удостоверяющая корпоративные права и обязанности.

Из определения понятия акции следуют следующие признаки акций.

1. Акции это единственный вид корпоративных ценных бумаг, которые имеют легальный статус в Российской Федерации. Акции как корпоративные ценные бумаги удостоверяют корпоративные имущественные и неимущественные права.

2. Акции есть декларативная ценная бумага, то есть они удостоверяют права, которые уже существовали до выпуска акции.

3. Акции это именная ценная бумага, то есть информация о владельцах акции в обязательном порядке должна быть доступна эмитенту в форме реестра владельцев ценных бумаг, переход прав на которые и осуществление закрепленных ими прав требуют обязательной идентификации владельца.

4. Акция является бездокументарная ценная бумага. Это подразумевает: закон указывает на бездокументарную природу акции; закон определяет формальные требования, которым должен соответствовать объект гражданских прав, чтобы быть признан в качестве бездокументарной ценной бумаги, в качестве акции.

5. Акция это эмиссионная ценная бумага. Следовательно, для акции характерны признаки эмиссионной ценной бумаги, закрепленные в ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг, а именно: закрепление комплекса прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению в установленном законом форме и порядке; размещение акций происходит

выпусками; акция имеет равный объём и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

Акции бывают ординарными и привилегированными. Основанием разделения акций на эти два вида служит ряд условий.

1) Объём удостоверяемых ими прав. Законом определены условия, когда привилегированная акция дает акционеру право голоса при участии в общем собрании акционеров.

2) Способ исчисления размера дивиденда и очередность их выплаты. В первую очередь выплате подлежат дивиденды по привилегированным акциям из расчета твердого процента от прибыли общества, по остаточному принципу выплачиваются дивиденды по ординарным акциям.

3) Закон предусмотрел возможность перехода из привилегированной в ординарную, запретив обратную процедуру (конвертация).

Другая классификация акций проводится по субъекту размещения. По субъекту выпуска акции подразделяются на два вида: акции публичного общества и непубличного. Они различаются по способу размещения (открытая подписка), по возможности установления вторичных прав для акционеров и акционерного общества.

2.2 Особенности оборота акций как основного вида корпоративных ценных бумаг

Исследование оборота акций как основного вида корпоративных ценных бумаг необходимо начать с исследования включения данного вида ценных бумаг в гражданский оборот. При этом необходимо отличать экономический оборот от гражданского оборота, что подразумевает способность объектов гражданских прав к оборачиваемости. Оборачиваемость ценных бумаг возникает в связи с приданием им соответствующего правового режима, то есть такой объект гражданских прав

должен быть либо свободным в обороте, либо ограничен, либо изъят из оборота¹.

Гражданским кодексом Российской Федерации указывается, что объекты гражданских прав по общему правилу отчуждаются свободно, а переход от одного лица к другому происходит в порядке универсального правопреемства либо иным образом (ст. 129 ГК РФ). В отношении акций как корпоративных ценных бумаг следует исходить из того, что они являются бездокументарным видом ценных бумаг, которые понимаются как обязательства и права, закрепленные в определенном решении (ст. 142 ГК РФ). Законодатель не относит бездокументарные ценные бумаги к вещам, однако обычные ценные бумаги являются вещами (ст. 128 ГК РФ). Следовательно, следует сделать вывод о том, что правовой режим бездокументарных ценных бумаг и ценных бумаг существенно отличается. При этом ст. 142 ГК РФ наоборот признает бездокументарные ценные бумаги ценными бумагами, которые есть вещи, и прямо указывает на то, что акции являются ценными бумагами. Следовательно, не относится к категории вещей, а её наличие определяется соответствующей записью в реестре владельцев ценных бумаг. Лукоянов Н.В. считает, что для бездокументарных ценных бумаг характерна инкорпорация права, из чего он выводит тезис о том, что под владением бездокументарной ценной бумагой следует понимать существование информационного сообщения в реестре уполномоченного лица о принадлежности определенного количества бездокументарных ценных бумаг конкретному лицу².

Считаем, что данное положение не означает общепризнанное понимание владения, признаваемого российскими цивилистами, указывающие, что владение является фактическое и господство лица над

¹ Виниченко Ю.В. Понятие «гражданский оборот» в нормах российского и французского частного права // *Vaikal Research Journal*. 2014. № 5. С. 30.

² Лукоянов Н.В. Корпоративные ценные бумаги в праве Российской Федерации, Испании и Мексики. С. 77.

вещью, то есть такую связь лица с вещью, которая бы позволила этому лицу использовать и распоряжаться вещью без участия третьих лиц¹.

Акционер не может самостоятельно в полной мере пользоваться и отчуждать акцию, так как для этого требуются обязательные действия со стороны уполномоченного лица, ведущего реестр акционеров, акционер же не может отчуждая акцию передать её другому лицу, ибо нет фактического господства над бездокументарной ценной бумагой, которая не имеет тела (субстанции) над которой осуществляется господство над вещь.

Также Лукоянов Н.В. приводит следующие признаки бездокументарных ценных бумаг: публичная достоверность, оборонеспособность, признак предъявления, формализм, признак легалитета².

Формализм бездокументарной ценной бумаги является её обязательным признаком, так как закон устанавливает обязательные требования к ценной бумаге, без соблюдения которых ценная бумага не может приобрести соответствующий статус. Через установление данных требований происходит легализация объекта гражданских прав в качестве бездокументарной ценной бумаги.

Иными словами исключительно указание закона на то, что определенный объект гражданских прав является бездокументарной ценной бумагой определяет, что данный объект может выполнять функции ценной бумаги. Если данный объект не соответствует установленным законам требованиям, предъявляемым к бездокументарным ценным бумагам, то данный объект не может быть признан бездокументарной ценной бумагой³.

Публичная достоверность означает, что сведений содержащихся в информационном сообщении реестра акционеров достаточно для удостоверения добросовестности приобретателя. Из чего выводится признак

¹ Российское гражданское право: учебник. Том 1. / отв. ред. Е.А. Суханов. С. 494-495.

² Лукоянов Н.В. Корпоративные ценные бумаги в праве Российской Федерации, Испании и Мексики. С. 77.

³ Белов В.А. Бездокументарные ценные бумаги (научно-практический очерк). С. 35.

предъявления, позволяющего достоверно установить держателя бездокументарной ценной бумаги. Обороноспособность ценной бумаги это способность отчуждаться и приобретаться в качестве объекта гражданских прав.

Законом о рынке ценных бумаг устанавливается, что акция – это эмиссионная ценная бумага. Следовательно, акция размещается выпусками. Под выпуском эмиссионных ценных бумаг закон понимает совокупность ценных бумаг одного эмитента, которые представляют своим владельцам одинаковый объем прав их владельцам, они имеют одинаковую номинальную стоимость. Каждый выпуск обладает единым государственным регистрационным номером или идентификационным номером. Эмитентом акций является акционерное общество. Оно несет от своего имени обязательства перед владельцами акций по осуществлению прав, закрепленных ими.

Судебная практика указывает, что при возникновении корпоративного спора в отношении аннулирования выпуска акций требование об аннулировании государственной регистрации выпуска, внесении изменений в реестр акционеров являются различными требованиями и должны заявляться к разным ответчикам к эмитенту и к регистрирующему органу¹.

Сама по себе процедура эмиссии состоит из нескольких этапов: принятие решения о размещении ценных бумаг, утверждение о выпуске ценных бумаг; государственная регистрация выпуска; государственная регистрация отчета об итогах выпуска. Банком России утверждены стандарты эмиссии ценных бумаг².

¹ Постановление ФАС Московского округа от 18 мая 2006 г., 11 мая 2006 года № КГ-А41/3873-06 по делу № А41-К1-19451/04 // [Электронный ресурс] [http:// www.kad.arbitr.ru](http://www.kad.arbitr.ru) (дата обращения 10.05.2019).

² Указание Банка России «Положение о стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» // [Электронный ресурс] [http:// www.sbr.ru](http://www.sbr.ru) (дата обращения 10.05.2019).

В юридической науке эмиссия акций называется корпоративным юридическим составом. Под юридическим составом следует понимать совокупность юридических фактов, которые необходимы для наступления юридических последствий¹.

В случае нарушения порядка эмиссии ценных бумаг, выпуск может быть признан несостоявшимся, либо недействительным.

Гражданский кодекс Российской Федерации не дает легальное определение гражданского оборота, однако частным случаем гражданского оборота является обращение ценных бумаг. Легальное определение обращения ценных бумаг дается в ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг, которая понимает его как заключение гражданско-правовых сделок, влекущих переход прав собственности на ценные бумаги.

Легальное определение не совершенно, так как право собственности это вещное право, а акции в силу закона являются бездокументарными ценными бумагами, которые в не являются вещами, следовательно, в отношении них не может возникнуть вещное право.

Законодатель решает данный вопрос путем особой юридической техники, ст. 142 ГК РФ приравнивает документарные и бездокументарные ценные бумаги, отдельно указывая, что акции являются ценными бумагами. В следствии чего допустимо использовать в отношении акции категории собственность, пока те выполняют функции ценных бумаг.

Само же определение обращения ценных бумаг ограничивает возможности участия акций в гражданском обороте, так как оно говорит о приобретении права собственности на акции, следовательно, исключает из данной сферы использование акций в качестве предмета залога (ст. 358.15 ГК РФ), который используется как обеспечивающее обязательство².

¹ Корпоративное право: актуальные проблемы / отв. ред. Д.В. Ломакин. М.: Инфотропик Медиа, 2015. С. 21.

² Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 04 июня 2018 г. № Ф09-1642/18 по делу № А60-50379/2015 // [Электронный ресурс] [http:// www.kad.arbitr.ru](http://www.kad.arbitr.ru) (дата обращения 10.05.2019).

Таким образом, основной способ обращения акции является заключение договора купли-продажи. Подробное описание договора купли-продажи акция дано Ратушным М.В., который определяет его как специфический вид договора купли-продажи, для которого характерны особые требования к предмету договора, условиям договора, способам защиты прав и момент перехода прав по договору.

Ратушный М.В. в качестве одного из существенных условий договора купли-продажи акций указывает, что предмет договора, под которым следует понимать наименование акций и их количество¹. Акции для того, чтобы стать предметом такого договора должны быть идентифицированы, следовательно, должны быть указан государственный регистрационный номер выпуска. В отдельных случаях, указывает Ратушный М.В., цена может выступать в качестве существенного условия договора купли-продажи акций.

Это утверждение Ратушный М.В. подкрепляет ссылкой на уже недействующее положение о порядке ведения реестра акционеров². Таким образом, данный тезис следует признать малообоснованным и противоречащим судебной практике, согласно которой суды придерживаются мнения, что перечень существенных условий договора купли-продажи является исчерпывающим³.

Позиция судов сложилась в силу отсутствия специальных правил купли-продажи акций, в следствии чего судам необходимо применять общие положения о договоре купли-продажи.

¹ Ратушный М.В. Особенности правового регулирования договора купли-продажи акций: практический аспект // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2017. № 9 (192). С. 50.

² Постановление ФКЦБ РФ «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг» от 2 октября 1997 г. № 27 // [Электронный ресурс] <http://www.cbr.ru> (дата обращения 10.05.2019).

³ Определение Верховного суда Российской Федерации от 9 января 2017 г. № 307-ЭС16-18029 по делу № А42-8079/2014 // (дата обращения 10.05.2019); Постановление Тринадцатого арбитражного апелляционного суда от 7 сентября 2016 г. № 13АП-18668/2016, 13АП-18672/2016 по делу № А56-79329/2015 // [Электронный ресурс] <http://www.kad.arbitr.ru> (дата обращения 10.05.2019); Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 марта 2016 г. № 15АП-1451/2016 по делу № А53-25764/2015 // (дата обращения 10.05.2019).

Ранее суды в своей практике могли ссылаться на положение о введении реестра владельцев именных ценных бумаг, согласно которому цена также была необходимым условием договора купли продажи акций¹. Однако в связи с Указанием ЦБ РФ от 27 декабря 2016 г. № 4254-У данное положение утратило силу².

Это связано с передачей полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков Центральному банку Российской Федерации, ст. 49 Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков» от 23 июля 2013 г. 251-ФЗ указывается, что ЦБ РФ вырабатывает свои собственные нормативные акты, регулирующие отношения в данной сфере³.

Ключевым различием положения ФКЦБ РФ и ЦБ РФ является то, что положения ФКЦБ РФ являлись нормативными правовыми актами, то есть содержали нормы права, которые в соответствии со ст. 432 ГК РФ могут устанавливать дополнительные существенные условия для договоров. Акты Банка России не содержат права, следовательно, уже не могут являться источником существенных условий для договора купли-продажи акций. Переход прав на акцию в соответствии со ст. 29 закона о рынке ценных бумаг происходит либо с момента внесения соответствующей записи по счету депо приобретателя, либо с момента внесения соответствующей записи по лицевому счету приобретателя. Как указал Конституционный суд

¹ Постановление Десятого арбитражного апелляционного суда от 09 марта 2016 г. № 10АП-16048/2015 по делу № А41-47591/2015 // [Электронный ресурс] <http://www.kad.arbitr.ru> (дата обращения 10.05.2019).

² Указание Банка России «О неприменении отдельных нормативных правовых актов Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг по вопросам связанным с ведением реестра владельцев ценных бумаг» // [Электронный ресурс] <http://www.cbr.ru> (дата обращения 10.05.2019).

³ Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков» от 23 июля 2013 г. № 251-ФЗ // СЗ РФ. 2013. № 30. Ст. 4084.

Российской Федерации, данные положения не являются основаниями перехода прав на ценные бумаги¹. Само отчуждение акций до их полной оплаты запрещено².

В соответствии со ст. 7 Закона об акционерных обществах следует, что акции публичного акционерного общества размещаются посредством открытой подписки, а акции непубличного общества нет. Также уставом непубличного общества может быть установлено преимущественное право приобретения отчуждаемых акций действительным акционером. Норма об установлении преимущественного права на выкуп является диспозитивной, следовательно, непубличное общество самостоятельно решает вопрос о порядке обращения акций.

Законодатель регулирует вопрос о приобретении непубличным обществом акций, если акционеры не использовали своё преимущественное прав. Такую классификацию следует проводить по субъекту размещения³.

Секундарные права акционера являются сильными правами. Акционер вправе требовать перевода на себя прав и обязанностей приобретателя акции, даже если сделка по отчуждению акции была притворной (например, «возмездное дарение»).

На основании изложенного следует сделать следующие выводы.

¹ Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 17 июня 2013 г. № 919-О «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы гражданина Терехова Александра Николаевича на нарушение его конституционных прав частью второй статьи 29 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» // [Электронный ресурс] <http://www.consultant.ru> (дата обращения 10.05.2019); Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 17 июня 2013 г. № 918-О «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы гражданина Болдова Валентина Дмитриевича на нарушение его конституционных прав частью второй статьи 29 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» // [Электронный ресурс] <http://www.consultant.ru> (дата обращения 10.05.2019);

² Григорьев М.И. Договор купли-продажи акций // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2011. № 4 (83). С. 4-14.

³ Информационное письмо Президиума ВАС РФ «Обзор практики рассмотрения арбитражными судами споров о преимущественном праве приобретения акций закрытых акционерных обществ» от 25 июня 2009 г. № 131 // Вестник ВАС РФ. 2009. № 9. Ст. 1.; Постановление Пленума ВАС РФ «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» от 18 ноября 2003 г. № 19 // Вестник ВАС РФ. 2004. № 1. Ст. 1.

Акции вводятся в обращение путем эмиссии. Эмиссия представляет собой юридический состав, который следует понимать как совокупность юридических прав, являющихся предпосылкой возникновения прав. Обращение акций осуществляется посредством договора купли-продажи акций. Для того, чтобы стать предметом договора купли-продажи акция должна соответствовать, установленным законом требованиям к акциям.

К договорам купли-продажи акций применяются общие положения о договоре, так как законодательством не предусмотрены особенности, предъявляемые к данному виду договоров. Ранее перечень существенных условий договора купли-продажи состоял из предмета и цены, с передачей полномочий по контролю и надзору в сфере финансовых рынков, существенное условие о цене акций определялось нормативным правовым актом ФКЦБ РФ, что допускалось ГК РФ. Однако акты ЦБ РФ не содержат норм права.

Следует различать основания перехода прав на акции и переход прав на ценные бумаги. Основанием перехода является закон, судебное решение или договор, а моментами перехода является внесение соответствующих изменений в реестр владельцев ценных бумаг.

2.3 Международный опыт оборота акций

Современные тенденции развития регулирования оборота акций в зарубежных странах можно охарактеризовать следующими тенденциями:

- 1) увеличение видов акций и их разновидностей;
- 2) увеличение роли модельного законодательства;
- 3) запреты на выпуск предъявительских акций;
- 4) размытие границ между привилегированными и простыми акциями;
- 5) увеличение влияния опыта стран с системой общего права¹.

¹ Богустов А.А. Тенденции развития института привилегированных акций в модельном законодательстве государств-участников СНГ // Современные проблемы права и управления. 2016. № 1. С. 29.

Акции попадают в оборот посредством выпуска. Выпуск предполагает процедуру эмиссии, в следствии этого, при анализе международного опыта оборота акций необходимо исходить из особенностей процедуры эмиссии в разных странах. Сама по себе процедура эмиссии состоит из нескольких этапов: принятие решения о размещении ценных бумаг, утверждение о выпуске ценных бумаг; государственная регистрация выпуска; государственная регистрация отчета об итогах выпуска.

Принятие решения о размещении ценных бумаг. В соответствии со ст. 7 Закона об акционерных обществах следует, что акции публичного акционерного общества размещаются посредством открытой подписки, а акции непубличного общества нет. Также уставом непубличного общества может быть установлено преимущественное право приобретения отчуждаемых акций действительным акционером. Норма об установлении преимущественного права на выкуп является диспозитивной, следовательно, непубличное общество самостоятельно решает вопрос о порядке обращения акций. Законодатель регулирует вопрос о приобретении непубличным обществом акций, если акционеры не использовали своё преимущественное прав. Такую классификацию следует проводить по субъекту размещения¹.

В зарубежных странах решение о выпуске акций относится к компетенции общего собрания акционеров. Для выпуска акций в ФРГ необходимо квалифицированное большинство голосов на общем собрании акционеров, различается публичное и непубличное предложение, которые либо требуют составление проспекта эмиссии, либо нет. Если предложение акций осуществляется в публичном порядке, то для него достаточно самого

¹ Информационное письмо Президиума ВАС РФ «Обзор практики рассмотрения арбитражными судами споров о преимущественном праве приобретения акций закрытых акционерных обществ» от 25 июня 2009 г. № 131 // Вестник ВАС РФ. 2009. № 9. Ст. 1.; Постановление Пленума ВАС РФ «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» от 18 ноября 2003 г. № 19 // Вестник ВАС РФ. 2004. № 1. Ст. 1.

предложения приобретения акций и обеспечение доступа к акцепту данного предложения¹.

Право Франции идет по пути гармонизации с правом Европейского Союза, в следствии чего французское право не сильно отличается от германского.

Голландский опыт принятия решения о выпуске акций позволят передавать право на принятие решения о выпуске акций в пользу правления, но для выпуска акций требуется согласие наблюдательного совета.

Польский опыт выпуска акций также интересен. Во-первых, Польша находится в переходном периоде к дематериализации акций. Во-вторых, законодательство Польши позволяет выпускать акции на предъявителя, что является признаком континентальной правовой системы. В-третьих, нормы, регулирующие дематериализацию акций, имеют диспозитивный характер. Эмитент (акционерное общество) самостоятельно решает при выпуске акций, какова будет природа его корпоративных ценных бумаг².

Авторами отмечается, что белорусское законодательство, регулирующее эмиссию акций, наоборот, идет на пути принудительной дематериализации акций. В законе Республики Белоруссии, регулирующем эмиссию акций указывается, что акции могут выпускаться исключительно в бездокументарной форме, более того, белорусский законодатель идет дальше отечественного, закрепляя, что облигации также эмитируются в бездокументарной форме³.

Иной подход к принятию решения о выпуске акций находится в Великобритании, где согласно закону о компаниях (2006 г.) право принятия решения может быть передано директору, решение которого, даже если тот

¹ Галкова Е.В. Правовое регулирование эмиссии ценных бумаг по российскому праву и праву зарубежных стран (сравнительно-правовой аспект). М.: Статут, 2014. С. 56.

² Богустов А. А. Понятие и виды акций в законодательстве Польши: сравнительный анализ // Актуальные теоретические и практические вопросы развития юридической науки? общегосударственный и региональный аспекты. 2014. № 1. С. 244.

³ Богустов А.А. Основные тенденции развития белорусского законодательства о ценных бумагах // Современные проблемы права и управления. 2015. № 1. С. 15.

будет повинен в преступлении или правонарушении, посягающем на права корпорации, будет законным.

Английский законодатель понимает ценные бумаги, выпускаемые корпорациями. К ценным бумагам он относит не только акции, но и сам акционерный капитал, паи, долговые обязательства и так далее (перечень является открытым).

Интерес в практики Англии представляет то, что акции в нашем понимании делятся на несколько видов, обозначаемых различными терминами (share, stock, equity).

Share представляет собой долю в капитале. Следовательно, приобретение в собственность такое акции дает её собственнику право на получение дивидендов, размеры которых определяются исходя из самого количества акций у акционера и дохода самого акционерного общества.

Данный вид акций делится на одинарные и привилегированные, подвидом последних является кумулятивная акция.

Stock удостоверяет право акционера требовать выделить его долю из имущества акционерного общества.

Equity означает, что её собственник независимо от его статуса имеет равные права с остальными участниками общества.

Так как директор акционерного общества обладает правом принимать решение о выпуске акций, то контроль за тем, какие акции им размещены, осуществляет само общее собрание акционеров.

В США, учитывая федеративную специфику, имеется двухэтажная система регулирования принятия решения о выпуске акций¹.

Для американского права также характерно отсутствие концепции единой категории ценной бумаги. Например, Суханов Е.А. указывает, что категория *uncertificated securities* означающая фондовые ценные бумаги (*investment securities*), к которым относятся также и акции (*equity securities*),

¹ Галкова Е.В. Правовое регулирование эмиссии ценных бумаг по российскому праву и праву зарубежных стран (сравнительно-правовой аспект). С. 68.

облигации (debt securities), опционы (options) и конвертируемые бонды (convertible bonds)¹.

Утверждение решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг является не обязательным звеном во многих правопорядках, например, право ФРГ, Франции отсутствует вовсе, а в Нидерландах – только если имела место передача полномочий правлению, то утверждение осуществляет наблюдательный совет².

Государственная регистрация выпуска акций в Германии регулируется актами Европейского Союза. В соответствии с правилами ЕС, в случае первичного размещения акций неограниченному кругу лиц и ранее их не допускали к торгам, то необходимо составить проспект эмиссии акций. Публикация происходит не менее чем за один день до опубликования предложения акций. За предоставленную информацию и её несоответствия правилам установлена ответственность. Размещение осуществляется на основании формирования книги заявок, где определяются приглашения делать предложения о покупке акций, либо заключается договор третьему лицу – андеррайнинг.

Во Франции действуют правило о том, что размещение проспекта эмиссии необходимо, если выпускаются финансовые инструменты. Размещение акций происходит путем размещения предложения и сбора заявок.

В Нидерландах проспект является обязательным условием для допуска акций к торгам.

При этом ни законодательство ФРГ, ни законодательство Франции, ни законодательство Голландии не предусматривает обязанности направления эмитентом отчета об итогах выпуска. Однако: в ФРГ необходимо подать заявление в реестр юридических лиц; во Франции – раскрывать информацию

¹ Российское гражданское право: учебник. Том 1. / отв. ред. Е.А. Суханов. С. 40.

² Галкова Е.В. Правовое регулирование эмиссии ценных бумаг по российскому праву и праву зарубежных стран (сравнительно-правовой аспект). С. 82.

о количестве акций ежемесячно, а также о праве на голосования, если количество акций и право голоса подверглись изменениям; в Нидерландах – при изменении размера уставного капитала на определенный процент необходимо сообщить информацию в соответствующие органы.

Для Великобритании и США выпуск проспекта эмиссии также является обязательным. В Англии сам процесс получения акции от корпорации называется эмиссией, а США – договором купли-продажи¹. Отчет об итогах выпуска для обеих систем права является обязательным и должен содержать сведения: о количестве размещенных акций, о количестве оплаченных и неоплаченных акций, о расчете стоимости для размещения².

На основании изложенного следует сделать следующие выводы об опыте зарубежных стран по выпуску акций.

1. Не все этапы процедуры эмиссии акций, предусмотренные российским законодательством в качестве обязательных, предусмотрены законодательством иностранных государств. Например, для Германии, Франции и Нидерландов не является обязательным этап утверждения решения о выпуске акций, однако в некоторых случаях, если это решение принято не общим собранием акционеров такой этап возникает. Для этих же стран не является безусловно обязательной обязанность направления отчета об итогах эмиссии.

2. Право на принятие решения о выпуске акций может быть делегировано общим собранием акционеров директору или правлению, в результате чего возникает этап утверждения решения со стороны либо самого общего собрания акционеров, либо наблюдательного совета.

¹ Галкова Е.В. Правовое регулирование эмиссии ценных бумаг по российскому праву и праву зарубежных стран (сравнительно-правовой аспект). С. 150.

² Галкова Е.В. Правовое регулирование эмиссии ценных бумаг по российскому праву и праву зарубежных стран (сравнительно-правовой аспект). С. 174.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В ходе проведенного исследования были достигнуты цели и задачи исследования.

Генезис корпоративных ценных бумаг напрямую связан с возникновением корпораций, обладающих правом эмиссии своих ценных бумаг. Возникновение данных современных корпораций обусловлено социально-экономическими предпосылками. Различные государства по-разному регулируют деятельность корпораций по выпуску корпоративных ценных бумаг. Подходы к определению корпоративных ценных бумаг в различных правовых порядках разнятся в виду различий подходов к понятию корпорация.

Общим для всех государств является то, что корпоративные ценные бумаги могут выпускать акционерные общества, акции являются единым видом корпоративных ценных бумаг. Различные правовые порядки иногда позволяют другим видам корпораций выпускать акции (Мексика). Корпоративная ценная бумага удостоверяет корпоративные права её собственника, однако некоторые страны позволяют дробить данные права, которые будут удостоверяться различными видами акций (Англия).

В российской науке права сложилось несколько подходов к определению корпоративных ценных бумаг. Сторонники первого подхода считают, что единственной корпоративной ценной бумагой является акция (Бутина И.Н., Бойцов С.М.). Ряд авторов указывают на то, что корпоративными ценными бумагами являются акции и облигации¹. Другие авторы, например В.И. Ли и Л.А. Токмакова приравнивают корпоративные ценные бумаги к эмиссионным ценным бумагам и финансовым инструментам². Четвертая группа авторов приравнивает корпоративные ценные бумаги только к эмиссионным ценным бумагам (акции, облигации,

¹ Кремлева О.К. Понятие корпоративных ценных бумаг. С. 55-56.

² Корпоративное право: сб. ст. / под ред. В.П. Тараканова. М.: Издательство СГУ, 2008. С. 58.

биржевые облигации, опционы эмитента)¹. Некоторые сторонники не воспринимают корпоративные ценные бумаги как юридическую категорию и считают её условной². Большое разнообразие подходов определению корпоративных ценных бумаг обусловлено разнообразием применения понятия «корпорация» в контексте различных нормативных правовых актов.

Наиболее последовательной верной и аргументированной считаем позицию Бутиной И.Н. и Бойцова С.М., которые указывают на то, что корпоративная ценная бумага должна удостоверяет корпоративные права её собственника. Корпоративные права распадаются на имущественные и неимущественные.

Корпоративная ценная бумага по российскому законодательству обязательно должна удостоверяет право на участие в управлении, это право является существенным отличием корпоративной ценной бумаги от других видов ценных бумаг, выпускаемых корпорацией. Также существенной чертой акции как корпоративной ценной бумаги является установленный законом эмиссионный порядок их выпуска.

Таким образом, корпоративная ценная бумага по российскому законодательству это эмиссионная ценная бумага, выпускаемая корпорацией, удостоверяющая корпоративные права её собственника. На данный момент в российском законодательством предусмотрена лишь одна корпоративная ценная бумага – акция.

Исследование зарубежных подходов к пониманию корпоративных ценных бумаг показал, что несмотря на различное понимание корпорации отличие подходов не всегда носят качественный характер. В зарубежных странах корпоративная ценная бумага понимается как ценная бумага, удостоверяющая право участия в корпорации и на другие права (Мексика, Испания). Понятие корпоративных ценных бумаг в таких странах как Англия

¹ Решетина Е.Н. Понятие ценной бумаги в Российской Федерации и понятие корпоративной эмиссионной ценной бумаги // Юрист. 2013. № 18. С. 40.

² Корпоративное право: учебник / отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Кнорус, 2015. С 289.

и США в легальном виде нет, оно вырабатывается судебной практикой, как бумаги, выпущенные корпорацией.

Обнаружено интересная особенность английских корпоративных ценных бумаг (акций), заключающаяся в подразделении акций по удостоверяемым правам на share, stock, equity. В отличие от российских акций, подразделяемых на привилегированные и ординарные, и представляющих хоть и разный по объёму, но единый комплекс имущественных и неимущественных прав, английские акции могут удостоверить либо имущественные, либо комплекс имущественных и неимущественных прав. Категория share соответствует нашему пониманию акции и подразделяется на привилегированные и ординарные акции. Категория stock удостоверяет право имущественного требования выдела доли из имущества акционерного общества. Категория stock является удостоверением равенства прав её владельца и других акционеров.

Похожий подход к пониманию корпоративных ценных бумаг характерен для американского права.

Важнейшим заключением является то, что при изучении корпоративных ценных бумаг что в странах общего права, что в странах континентального права, единым субъектом выпуска корпоративных ценных бумаг является акционерное общество. Следовательно, акции как корпоративная ценная бумага является единым видом корпоративных ценных бумаг для всех развитых стран.

Акция это корпоративная декларативная именная бездокументарная эмиссионная ценная бумага, выпускаемая акционерным обществом, удостоверяющая корпоративные права и обязанности.

Из определения понятия акции следуют следующие признаки акций.

1. Акции это единственный вид корпоративных ценных бумаг, которые имеют легальный статус в Российской Федерации. Акции как корпоративные ценные бумаги удостоверяют корпоративные имущественные и неимущественные права.

2. Акция есть декларативная ценная бумага, то есть они удостоверяют права, которые уже существовали до выпуска акции.

3. Акция это именная ценная бумага, то есть информация о владельцах акции в обязательном порядке должна быть доступна эмитенту в форме реестра владельцев ценных бумаг, переход прав на которые и осуществление закрепленных ими прав требуют обязательной идентификации владельца.

4. Акция является бездокументарная ценная бумага. Это подразумевает: закон указывает на бездокументарную природу акции; закон определяет формальные требования, которым должен соответствовать объект гражданских прав, чтобы быть признан в качестве бездокументарной ценной бумаги, в качестве акции.

5. Акция это эмиссионная ценная бумага. Следовательно, для акции характерны признаки эмиссионной ценной бумаги, закрепленные в ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг, а именно: закрепление комплекса прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению в установленном законом форме и порядке; размещение акций происходит выпусками; акция имеет равный объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

Акции бывают ординарными и привилегированными. Основанием разделения акций на эти два вида служит ряд условий.

1) Объем удостоверяемых ими прав. Законом определены условия, когда привилегированная акция дает акционеру право голоса при участии в общем собрании акционеров.

2) Способ исчисления размера дивиденда и очередность их выплаты. В первую очередь выплате подлежат дивиденды по привилегированным акциям из расчета твердого процента от прибыли общества, по остаточному принципу выплачиваются дивиденды по ординарным акциям.

3) Закон предусмотрел возможность перехода из привилегированной в ординарную, запретив обратную процедуру (конвертация).

Другая классификация акций проводится по субъекту размещения. По субъекту выпуска акции подразделяются на два вида: акции публичного общества и непубличного. Они различаются по способу размещения (открытая подписка), по возможности установления вторичных прав для акционеров и акционерного общества.

Акции вводятся в обращение путем эмиссии. Эмиссия представляет собой юридический состав, который следует понимать как совокупность юридических прав, являющихся предпосылкой возникновения прав. Обращение акций осуществляется посредством договора купли-продажи акций. Для того, чтобы стать предметом договора купли-продажи акция должна соответствовать, установленным законом требованиям к акциям.

К договорам купли-продажи акций применяются общие положения о договоре, так как законодательством не предусмотрены особенности, предъявляемые к данному виду договоров. Ранее перечень существенных условий договора купли-продажи состоял из предмета и цены, с передачей полномочий по контролю и надзору в сфере финансовых рынков, существенное условие о цене акций определялось нормативным правовым актом ФКЦБ РФ, что допускалось ГК РФ. Однако акты ЦБ РФ не содержат норм права.

Следует различать основания перехода прав на акции и переход прав на ценные бумаги. Основанием перехода является закон, судебное решение или договор, а моментами перехода является внесение соответствующих изменений в реестр владельцев ценных бумаг.

1. Не все этапы процедуры эмиссии акций, предусмотренные российским законодательством в качестве обязательных, предусмотрены законодательством иностранных государств. Например, для Германии, Франции и Нидерландов не является обязательным этап утверждения решения о выпуске акций, однако в некоторых случаях, если это решение принято не общим собранием акционеров такой этап возникает. Для этих же

стран не является безусловно обязательным обязанность направления отчета об итогах эмиссии.

2. Право на принятие решения о выпуске акций может быть делегировано общим собранием акционеров директору или правлению, в результате чего возникает этап утверждения решения со стороны либо самого общего собрания акционеров, либо наблюдательного совета.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

РАЗДЕЛ I НОРМАТИВНЫЕ ПРАВОВЫЕ И ИНЫЕ ОФИЦИАЛЬНЫЕ АКТЫ

1. Конституция Российской Федерации, принята всенародным голосованием 12 декабря 1993 г. // Российская газета. 25.12.1993. № 237.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (ч. 1) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ // СЗ РФ. 1994. № 32. Ст. 3301.
3. Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации от 24 июля 2002 г. № 95-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 30. Ст. 3012.
4. Федеральный закон «О некоммерческих организациях» от 12 января 1996 г. № 7-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 3. Ст. 145.
5. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 1. Ст. 1.
6. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.
7. Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков» от 23 июля 2013 г. № 251-ФЗ // СЗ РФ. 2013. № 30. Ст. 4084.
8. Указание Банка России «О неприменении отдельных нормативных правовых актов Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг по вопросам связанным с ведением реестра владельцев ценных бумаг» [Электронный ресурс] <http://www.cbr.ru> (дата обращения 10.05.2019).
9. Указание Банка России «Положение о стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска

- (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг». [Электронный ресурс] [http:// www.sbr.ru](http://www.sbr.ru) (дата обращения 10.05.2019).
10. Постановление ФКЦБ РФ «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг» от 02 октября 1997 г. № 27 [Электронный ресурс] [http:// www.cbr.ru](http://www.cbr.ru) (дата обращения 10.05.2019).
 11. Гражданский кодекс РСФСР от 11 июня 1964 г. // Ведомости ВС РСФСР. 1964. № 24. Ст. 407.
 12. Декрет СНК РСФСР «О регистрации акций, облигаций и прочих процентных бумаг» 18 апреля 1918 г. // Известия ВЦИК. 1918. № 78.
 13. Постановление Наркомфина РСФСР «О порядке регистрации акций, облигаций и прочих ценных бумаг» от 20 апреля 1918 г. // Известия ВЦИК. 1918. № 78.
 14. Декрет СНК РСФСР «О национализации крупнейших предприятий по горной, металлургической и металлообрабатывающей, текстильной, электротехнической, лесопильной и деревообделочной, табачной, стекольной и керамической, кожевенной, цементной и прочим отраслям промышленности, паровых мельниц, предприятий по местному благоустройству и предприятий в области железнодорожного транспорта» от 28 июня 1918 г. // Известия ВЦИК. 1918. № 134.
 15. Закон Великобритании о Компаниях от 8 ноября 2006 г. [Электронный ресурс] [http:// www.r-ilc.ru](http://www.r-ilc.ru). (дата обращения 10.05.2019).

РАЗДЕЛ II ЛИТЕРАТУРА

1. Агарков, М.М. Учение о ценных бумагах / М.М. Агарков. М.: Финстатинформ, 1993. 139 с.
2. Айнетдинов, Р.Х. К вопросу о правах, удостоверяемых ценными бумагами / Р.Х. Айнетдинов // Вестник Московского университета МВД России. 2010. № 3. С. 101-104.

3. Алексеев, С.С. Собрание сочинений. В 10 т. Том 8: Учебники и учебные пособия / С.С. Алексеев. М.: Статут, 2010. 480 с.
4. Баскаков, С.А. Особенности акции как ценной бумаги / С.А. Баскаков // Молодой ученый. 2017. № 16. С. 325-328.
5. Белов, В.А. Бездокументарные ценные бумаги (научно-практический очерк) / В.А. Белов. М.: Цент ЮрИнфо, 2012. 212 с.
6. Белов, В.А. Современное состояние и перспективы развития цивилистической теории ценных бумаг / В.А. Белов // Вестник гражданского права. 2010. № 4. С. 22-57.
7. Белых, В.С. Корпорации по праву России, Англии и США / В.С. Белых // Сборник научно-практических статей III Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы предпринимательского и корпоративного права в России и за рубежом» (25 апреля 2016 года г. Москва). М.: Юристинформ, 2016. С. 33-47.
8. Богустов, А. А. Понятие и виды акций в законодательстве Польши: сравнительный анализ / А.А. Богустов // Актуальные теоретические и практические вопросы развития юридической науки? общегосударственный и региональный аспекты. 2014. № 1. С. 240-248.
9. Богустов, А.А. Основные тенденции развития белорусского законодательства о ценных бумагах / А.А. Богустов // Современные проблемы права и управления. 2015. № 1. С. 14-17.
10. Богустов, А.А. Тенденции развития института привилегированных акций в модельном законодательстве государств-участников СНГ / А.А. Богустов // Современные проблемы права и управления. 2016. № 1. С. 27-31.
11. Бойцов, С.М. Понятие корпоративной ценной бумаги / С.М. Бойцов // Ленинградский юридический журнал. 2015. № 3 (41). С. 69-76.
12. Бочарова, И.Ю. Корпоративные ценные бумаги / И.Ю. Бочарова // Современные научные исследования и инновации. 2017. № 3 (71). С. 271-274.

13. Бутина, И.Н. Правовая сущность современной акции как ценной бумаги / И.Н. Бутина // Правоведение. 2006. № 6. С. 67-81:
14. Виниченко, Ю.В. Понятие «гражданский оборот» в нормах российского и французского частного права / Ю.В. Виниченко // Baikal Research Journal. 2014. № 5. С. 25-35.
15. Галкова, Е.В. Правовое регулирование эмиссии ценных бумаг по российскому праву и праву зарубежных стран (сравнительно-правовой аспект) / Е.В. Галкова. М.: Статут, 2014. 240 с.
16. Горбушин, М.М. Корпоративные эмиссионные ценные бумаги: доктринальное понимание, понятие, перечень, особенности / М.М. Горбушин // Актуальные проблемы права: материалы VI Международной научной конференции (г. Москва, декабрь 2017 г.). М.: Буки-Веди, 2017. С. 38-45.
17. Гордон, В.М. Система советского торгового права. / В.М. Гордон Харьков: Юридическое издательство НКЮ УССР., 1927. 196 с.
18. Гражданское прав. Общая часть. Учебник / под. ред. Г.С. Демидова. Челябинск: Полиграф-Мастер, 2007. 228 с.
19. Григорьев, М.И. Договор купли-продажи акций / М.И. Григорьев // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2011. № 4 (83). С. 4-14.
20. Декреты Советской власти. Т.1. / под ред. Г.Д, Обичкин. М.: Госполитиздат, 1957. 625 с.
21. Добровинская, А.В. Корпоративное право: учебное пособие / А.В. Добровинская. М.: Infotropic Media, 2012. 200 с.
22. Дюрягин, А.С. История биржевого рынка ценных бумаг в Челябинской области (1991 - 2001 гг.) / А.С. Дюрягин // Вестник ЮУрГУ. 2011. № 9 (226). С. 22-24.
23. Завгородняя, Т.В., Дюсембаева, Ж.Б. Виды акций: обыкновенные и привилегированные, их особенности и типы / Т.В. Завгородняя, Ж.Б.

- Дюсембаева // Сибирский торгово-экономический журнал. 2014. № 1. С.5-7.
24. Исаев, И.А. Становление хозяйственно-правовой мысли в СССР (20-е годы) / И.А. Исаев М.: Издательство Юридической литературы, 1986. 175 с.
25. Корпоративное право: актуальные проблемы / отв. ред. Д.В. Ломакин. М.: Инфотропик Медиа, 2015. 256 с.
26. Корпоративное право: сб. ст. / под ред. В.П. Тараканова. М.: Издательство СГУ, 2008. 258 с.
27. Корпоративное право: учебник / отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Кнорус. 589 с.
28. Корчагин, А.Ю. Рынок ценных бумаг / А.Ю. Корчагин Ростов н/Д: Феникс, 2008. 496 с.
29. Красильникова, Т.К. История корпоративного права России / Т.К. Красильникова. М.: Международный юридический институт, 2011. 268 с.
30. Красильникова, Т.К. Проявление государственно-правовых традиций в систематизации корпоративного права и законодательства о корпорациях в России XIX - начала XX века / Т.К. Красильникова // Вестник Саратовской государственной юридической академии. 2016. № 2 (109). С. 100-105.
31. Красильникова Т.К. Торговые дома как одна из разновидностей торговых корпораций в России в XIX - нач. XX вв. / Т.К. Красильникова // Историческая и социально-образовательная мысль. 2013. № 4 (20). С. 225-227.
32. Кремлева, О.К. Понятие корпоративных ценных бумаг / О.К. Кремлева // Вестник Санкт-Петербургского университета. 2009. № 3. С. 46-56.
33. Криничанский, К.В. Генезис и эволюция институтов государственных и частных облигационных займов / К.В. Криничанский // Журнал экономической теории. 2008. № 2. С. 67-83.

34. Кузнецов, В.В. Ценные бумаги как объекты гражданских прав в новой редакции Гражданского кодекса РФ / В.В. Кузнецов // Economics. 2016. № 4 (13). С. 89-93.
35. Кузьмина, А.И. Корпоративные ценные бумаги / А.И. Кузьмина // Экономические науки. 2016. № 54. С 3-5.
36. Кулагин, М.И. Избранные труды по акционерному и торговому праву / М.И. Кулагин. М.: Статут, 2004. 363 с.
37. Ломакин, Д.В. Изменения в акционерном законе и вопросы охраны прав акционеров / Д.В. Ломакин // Законодательство. 2002. № 11. С. 51-55.
38. Лукоянов, Н.В. Акция как корпоративная бездокументарная ценная бумага в праве Мексики / Н.В. Лукоянов // Финансовое право и управление. 2015. № 4. С. 432-439.
39. Лукоянов, Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Российской Федерации / Н.В. Лукоянов // Право и управление. XXI век. 2015. № 1 (34). С. 35-40.
40. Лукоянов, Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Испании / Н.В. Лукоянов // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2014. № 3 (46). С. 483-487.
41. Манушкина, А.В., Морозов, А.А. Понятие корпоративной ценной бумаги / А.В. Манушкина, А.А. Морозов // Молодой ученый. 2018. № 13. С. 189-191.
42. Маркс, К. Капитал. Критика политической экономии. Т. III, ч. 2. / К. Маркс. М.: Политиздат, 1975. 1084 с.
43. Маскаева, А.И., Туманова, Н.Н. Биржа и биржевое дело: учеб. пособие / А.И. Маскаева, Н.Н. Туманова. М.: ИНФРА-М, 2017. 118 с.
44. Мезина, Е.Н. Понятие и сущность ценных бумаг корпорации как объектов гражданского права / Е.Н. Мезина // Молодой ученый. 2017. № 5 (139). С. 296-299.

45. Николаев, А.Г. Правовая природа акции как объекта корпоративных правоотношений / А.Г. Николаев // Аллея науки. 2018. № 10 (26). С. 771-776.
46. Новиков, К.А. К вопросу о понятии и видах акций / К.А. Новиков // Вестник молодых ученых и специалистов Самарского государственного университета. 2016. № 2 (9). С. 117-118.
47. Полковников, Г.В. Английское право о компаниях: закон и практика / Г.В. Полковников. М.: НИМП, 2000. С. 150-263.
48. Ратушный, М.В. Особенности правового регулирования договора купли-продажи акций: практический аспект / М.В. Ратушный // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2017. № 9 (192). С. 45-52.
49. Решетина, Е.Н. Понятие ценной бумаги в Российской Федерации и понятие корпоративной эмиссионной ценной бумаги / Е.Н. Решетина // Юрист. 2013. № 18. С. 39-46.
50. Российское гражданское право: учебник в 2-х томах. Том 1. Общая часть. Вещное право. Наследственное право. Личные неимущественные права / отв. ред. Е.А. Суханов. М.: Статут, 2011. 958 с.
51. Саетгараев, И.И. История формирования и развития рынка ценных бумаг в Казанской губернии в конце XIX начале XX века / И.И. Саетгараев / Известия Российского государственного педагогического университета им. А.И. Герцена. 2007. № 1. С. 218-223.
52. Собрание узаконений и распоряжений правительства за 1917-1918 гг. / Управление делами Совнаркома СССР. М., 1942. 681 с.
53. Стучка, П.И. Курс Советского Гражданского права / П.И. Стучка. М.: Издательство Коммунистической Академии, 1929. 208 с.
54. Хныкин, В.И. К вопросу о видах акций по законодательству Российской Федерации / В.И. Хныкин // Юриспруденция. 2010. № 4. С. 73-78.

55. Хрони, К.О. Понятие акций как ценной бумаги в законодательстве различных государств / К.О. Хрони // Право и современное государство. 2013. № 1. С. 61-69.
56. Шевченко, Г.Н. Акция как корпоративная ценная бумага / Г.Н. Шевченко // Журнал российского права. 2005. № 1 (97). С. 37-46.
57. Шершеневич, Г.Ф. Курс торгового права. В 4 т. Том I. Введение. Торговые деятели / Г.Ф. Шершеневич. М.: Издательство Юрайт, 2019. С. 240 - 277.

РАЗДЕЛ III ПОСТАНОВЛЕНИЯ ВЫСШИХ СУДЕБНЫХ
ИНСТАНЦИЙ И МАТЕРИАЛЫ ЮРИДИЧЕСКОЙ
ПРАКТИКИ

1. Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 17 июня 2013 г. № 919-О «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы гражданина Терехова Александра Николаевича на нарушение его конституционных прав частью второй статьи 29 Федерального закона «О рынке ценных бумаг». [Электронный ресурс] <http://www.consultant.ru> (дата обращения 10.05.2019).
2. Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 17 июня 2013 г. № 918-О «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы гражданина Болдова Валентина Дмитриевича на нарушение его конституционных прав частью второй статьи 29 Федерального закона «О рынке ценных бумаг». [Электронный ресурс] <http://www.consultant.ru> (дата обращения 10.05.2019).
3. Информационное письмо Президиума ВАС РФ «Обзор практики рассмотрения арбитражными судами споров о преимущественном праве приобретения акций закрытых акционерных обществ» от 25 июня 2009 г. № 131 // Вестник ВАС РФ. 2009. № 9.

4. Постановление Пленума ВАС РФ «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» от 18 ноября 2003 г. № 19 // Вестник ВАС РФ. 2004. № 1.
5. Определение Верховного суда Российской Федерации от 09 января 2017 г. № 307-ЭС16-18029 по делу № А42-8079/2014 [Электронный ресурс] <http://www.consultant.ru> (дата обращения 10.05.2019).
6. Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17 марта 2016 г. № 15АП-1451/2016 по делу № А53-25764/2015 [Электронный ресурс] <http://www.consultant.ru> (дата обращения 10.05.2019).
7. Постановление Тринадцатого арбитражного апелляционного суда от 07 сентября 2016 г. № 13АП-18668/2016, 13АП-18672/2016 по делу № А56-79329/2015. [Электронный ресурс] [http:// www.kad.arbitr.ru](http://www.kad.arbitr.ru) (дата обращения 10.05.2019).
8. Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 04 июня 2018 г. № Ф09-1642/18 по делу № А60-50379/2015. [Электронный ресурс] [http:// www.kad.arbitr.ru](http://www.kad.arbitr.ru) (дата обращения 10.05.2019).
9. Постановление Десятого арбитражного апелляционного суда от 09 марта 2016 г. № 10АП-16048/2015 по делу № А41-47591/2015 [Электронный ресурс] [http:// www.kad.arbitr.ru](http://www.kad.arbitr.ru) (дата обращения 10.05.2019).
10. Постановление ФАС Московского округа от 18 мая 2006 г., 11 мая 2006 года № КГ-А41/3873-06 по делу № А41-К1-19451/04 [Электронный ресурс] [http:// www.kad.arbitr.ru](http://www.kad.arbitr.ru) (дата обращения 10.05.2019).

РАЗДЕЛ IV ДИССЕРТАЦИИ И АВТОРЕФЕРАТЫ ДИССЕРТАЦИЙ НА СОИСКАНИЕ НАУЧНОЙ СТЕПЕНИ

1. Агапеева, Е.В. Ценная бумаги как объекты гражданского общества по законодательству России и США (сравнительно-правовой аспект): автореф. дисс... канд. юрид. наук. / Е.В. Агапеева. М., 2006. 56 с.

2. Лукоянов, Н.В. Корпоративные бездокументарные ценные бумаги в праве Российской Федерации, Испании и Мексики: дис. ... канд. юрид. наук. / Н.В. Лукоянов. М., 2018. 172 с.