

Могилуна Ю.О.

АКЦИЯ В СИСТЕМЕ ЦЕННЫХ БУМАГ: ИСТОРИКО-ПРАВОВОЙ АСПЕКТ

Yu.O. Mogilina

STOCK IN THE SYSTEM OF SECURITIES: HISTORICAL AND LEGAL ASPECT

УДК.338/78/8.6

*В настоящей статье автором описана история возникновения акции в системе ценных бумаг.*

*In the present article, the author describes history of stock emergence in the system of securities.*

Феномен ценной бумаги является сравнительно новым для частного права, он не известен римскому праву, зачатки его мы находим лишь в Средневековье. История возникновения ценных бумаг насчитывает примерно семь веков, их зарождение относят к XIV - XV веку. Реальное развитие институт ценных бумаг получает лишь в XVIII - XIX вв., а доктринальное обоснование - на рубеже XIX - XX веков. Следовательно, сложно говорить о правовой традиции, глубоко укоренении этого института.

Прообразом первой ценной бумаги можно считать долговые расписки Римской империи, Древнего Китая и других стран древнего мира, где была довольно четкая система документального оформления долговых обязательств. Во времена Древнего Рима появились уже первые документы, которые можно было бы назвать отдаленным прообразом акций<sup>15</sup>. Правда, появились они не в сфере торгового и не в сфере коммерческого, а в сфере, если так можно выразиться, "рабовладельческого" капитала. Как правило, это была расписка, выданная одним рабовладельцем другому - хозяину одного раба или группы рабов, переданных этому первому для осуществления работы, главным образом на сельскохозяйственных латифундиях. Эта расписка закрепляла обязанность того рабовладельца, которому поставлялись рабы, отчислять тому, кто этих рабов ему передал в пользование, определенную долю произведенной с их помощью продукции в натуральном или денежном выражении.

Эпоха географических открытий стала отправной точкой к созданию товариществ торговцев, хозяев судов и промышленных предприятий, а также банкиров для наращивания общих сбережений. Право на определенную долю в этом капитале или на возможность получения установленной суммы от дохода общего предприятия приобретали при внесении пая, который оформляли в виде документа, получившего название "акция". А такие объединения людей начали называть акционерным обществом или компанией. Первыми такими организациями были Ост-Индийские компании, представляющие Голландию и Англию, и "Компани дез Энд оксиданталь" (Франция). Эти компании, стремясь монополизировать не только торговлю, но весь процесс освоения вновь открытых заморских территорий, вбирали в

себя гигантские купеческие капиталы. В связи с тем, что далеко не все купцы (и промышленники) готовы ссужать такие компании деньгами, могли принимать непосредственное участие в их деятельности, появилась потребность в узаконении и регламентации того, что мы сейчас называем акционерной формой участия. Они имели свои проспекты эмиссии, советы акционеров и попечительские советы. Вырабатывается непреложная периодичность проведения собраний участников. Но главное - в этих компаниях, наконец, появляется сама акция как строго установленного образца бумага, фиксирующая вклад ее держателя, степень его участия в управлении обществом и устанавливающая принцип соответствия между его вкладом и размером (но не суммой). Отсюда можно сделать вывод, что ценные бумаги обязаны своему появлению развитием международной торговли и промышленных предприятий.

Теория ценных бумаг, в современной ее постановке, является созданием последнего времени и ведет свое начало от работы Brunner, а появившейся в 1882 году в составе второго тома известного курса германского торгового права. Именно ему принадлежит честь выявления и точного определения понятия ценной бумаги.

В настоящее время ценные бумаги играют огромную роль в инвестиционном процессе. Среди эмиссионных ценных бумаг необходимо особо отметить акцию: как предьявительская ценная бумага она сыграла значительную роль для выработки классической теории ценных бумаг, кроме этого именная акция явилась провозвестницей бездокументарных ценных бумаг, в связи с чем были поставлены вопросы, ответы на которые, возможно откроют новые горизонты в понимании всех ценных бумаг.

Развитие акции в системе ценных бумаг прошло длительный путь правового становления. В архиве голландского города Энкхаузен была найдена самая ранняя из когда-либо выпущенных акций. Ценная бумага голландской Ост-Индийской судоходной компании датирована 9 сентября 1606 года. При этом он получал дивиденды по этой акции вплоть до 1650 года. Примечательно, что выписки о выплате дивидендов содержатся на обратной стороне акции.

В России рынок ценных бумаг начал формироваться по указам Петра I, затем он развивался в течение 200 лет, постоянно наращивая оборот капитала. Наиболее яркий период его развития связан с реформами Витте - Столыпина в конце XIX, начале XX века. Акции по российскому законодательству были именными бумагами. Однако в уставах отдельных акционерных компаний делались исключения в пользу бумаг на предьявителя, которые в начале XX

<sup>15</sup> Анесянц С.А. Основы функционирования сыска ценных бумаг: - М.: Финансы и статистика, 2004. - с. 65

века стали самыми распространенными<sup>16</sup>. Одной из тенденций появления финансовых инструментов, которые в значительной степени изменили экономическое положение России стал выпуск акций, который был связан с массовым строительством железных дорог, которое невозможно без акционирования, т.е. привлечения огромных финансовых ресурсов. Таким образом, акция в тот период стала главным финансовым инструментом, который способствовал привлечению свободных денежных ресурсов различных социальных групп общества в наиболее важную и перспективную отрасль экономики<sup>17</sup>.

В 1914 году, в связи с началом 1-й Мировой войны, рынок акций рухнул. В дальнейшем произошло событие, которое практически не имеет аналогов в истории развития рынка ценных бумаг, а именно, законодательное запрещение такого сегмента рынка, каким является рынок ценных бумаг. Это было сделано почти сразу после прихода к власти большевиков. Уже в декабре 1917 г. в числе первых шагов советского государства было решение о ликвидации рынка ценных бумаг. По Декрету Совета Народных Комиссаров от 23 декабря 1917 года "все сделки с ценными бумагами воспрещаются, виновные в совершении таких сделок подлежали суду и конфискации всего их имущества". Согласно декрету ЦИК от 23 января 1918 года "акционерные капиталы бывших частных банков полностью конфискуются, а все банковские акции аннулируются и всякая выплата дивидендов по ним безусловно прекращается"<sup>18</sup>. Это было совершенно неприемлемо с правовой точки зрения и оказалось грубейшей экономической ошибкой, которая фактически сразу привела к параличу перелива финансовых ресурсов в экономике.

В 1918 году большая часть акций предприятий была национализирована, но в 1921-22г.г. российский рынок акций возродился и успешно просуществовал (в том числе и с участием иностранного капитала) до начала 30-х годов, когда иностранный капитал снова стал уходить с российского рынка, а государство стало выкупать частные доли в акционерных обществах и преобразовывать их в государственные предприятия.

Во времена СССР акций не было, так как не было частной собственности. После принятия Конституции в 1937 году в СССР остались два всесоюзных акционерных общества, а бывший акционерный сектор был представлен только паевыми фирмами в виде кооперативов и колхозов, над которыми государство имело очень сильный контроль.

Элементы фондового рынка в российской экономике начали появляться только в 90-х гг. XX в. с переходом к рыночной экономике так как оборот ценных бумаг резко возрос.

Зарождение рынка ценных бумаг в Кыргызской Республике было обусловлено проведением приватизации государственных предприятий различных отраслей экономики. Появились эмитенты - акционерные общества, инвесторы и профессиональные участники рынка ценных бумаг. Вплоть до 2001 года един- рии Кыргызской Республики, была акция.

В настоящее время подавляющее большинство ценных бумаг, находящихся в обороте, составляют акции. Причины столь широкого распространения акций на рынке ценных бумаг следующие: во-первых, произошедшая приватизация государственных и муниципальных предприятий, осуществлявшаяся путем преобразования этих предприятий в акционерные общества, и, во-вторых, предпочтение участниками предпринимательской деятельности формы акционерного общества при выборе организационно-правовой формы осуществления бизнеса, что обусловлено простотой наполнения и увеличения уставного капитала общества путем эмиссии акций, а также перераспределения участия в делах и прибылях общества путем отчуждения или приобретения акций.

На сегодняшний день существует огромное количество определений понятия "акция". Современное понимание акции как ценной бумаги возникло не сразу. Сама дефиниция "акция" на всем протяжении развития института постоянно совершенствовалась, изменялась и дорабатывалась. Одни признаки исключались, другие наоборот включались в дефиницию.

Акция (от латинского action - распоряжение, позволение, претензия) представляет собой долевую ценную бумагу. Акция является документом, удостоверяющим наличие акционерного правоотношения. Под акцией может пониматься не только ценная бумага, термин "акция" может обозначать и часть уставного капитала. С английского языка слово share можно перевести и как доля, и как акция. В Норвегии в начале века термин "акция" употребляется прежде всего для обозначения части уставного капитала. С голландского акция - ценная бумага, представляющая собой свидетельство о вложении определенной доли капитала или средств в акционерное общество и дающая право на получение некоторой части его прибыли в виде дивиденда. В данном значении рассматриваемый термин употребляется в ст. 96 КГ РФ; в п. 2 ст.1 Закона "Об акционерных обществах" ФРГ; в п. 1 Закона "О хозяйственных обществах" Венгрии, в п. 1 пар. 154 Торгового кодекса Чехословакии 1991 года; в ч. 1 ст. 158 Торгового закона Болгарии и во многих других нормативных актах зарубежных стран. Термин "акция" имеет еще одно значение. Права, удостоверяемые ценной бумагой, из-за своей неразрывной связи с документом, часто отождествлялись с последним. У Л.С. Эльяссона можно встретить фразу о том, что "право требования приняло форму документа не только для глаз, но и для юридической мысли". Поэтому под акцией иногда подразумевается и сами права акционеров. Часто весь комплекс прав, которыми обладал акционер, именовался одним термином "право на учас-

<sup>16</sup> Таранков В.И. "Ценные бумаги Государства Российского". - М. "Статут", 1992 г. - С. 76.

<sup>17</sup>Фетисов В.Д. Финансы. - М.: "ЮНИТИ", 2003 - С. 132

<sup>18</sup>Анесянц С.А. Основы функционирования рынка ценных бумаг: - М.: Финансы и статистика, 2004 - С. 89

тие в обществе" или "акционерное право", причем между ним и акцией ставился знак равенства<sup>19</sup>. Профессор Г.Ф. Шершеневич считал, что акция имеет двойное значение - материальное и формальное. В материальном предприятии, в формальном значении акция есть документ, удостоверяющий право на участие<sup>20</sup>. Акция - это долевая ценная бумага, удостоверяющая, в соответствии с требованиями законодательства, отношения совладения (титул собственности), гарантирующая инвестору участие в управлении акционерным обществом в той или иной форме, дающая возможность получения дивиденда в той или иной форме и гарантирующая инвестору право на имущество общества при ликвидации последнего по определенной процедуре. С экономической точки зрения акция представляет собой нематериализованный имущественный интерес в имуществе общества, с правовой - оборотный документ (правовой акт установленной формы), который выражает этот интерес. Как правовой акт акцию можно определить в понимании договора частичного участия акционера в уставном фонде общества. По буржуазному акционерному праву и уставам акционерных обществ Акция (ценная бумага) выпускается в равных долях акционерного капитала и круглых суммах (например, 100, 50,25,10, 5 долларов).

В законодательстве Кыргызской Республики определение акции впервые было закреплено в Гражданском кодексе Кыргызской Республики вступившем в действие с 01 июня 1996 года. Затем, в первые годы независимости Кыргызской Республики, были приняты различные нормативно-правовые акты, направленные на регулирование обращения ценных бумаг и в том числе акций. Но все же наиболее удачным следует признать определение акции, данное в Гражданском кодексе Кыргызской Республики в соответствии с которым акцией признается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении делами акционерного общества и на часть имущества, оставшегося после его ликвидации.

В Кыргызской Республике по сравнению с другими странами в настоящее время наметилась негативная тенденция в области дальнейшего развития и совершенствования института акций. В Кыргызской Республике акционерные общества (акционерные компании) не являются распространенными и мощными фигурами экономики, следовательно, и значение в этой экономике такого вида ценных бумаг, как акции не велико. В результате произошедшей приватизации в середине 90-х годов на территории Кыргызской Республики было образовано не мало акционерных обществ, однако в настоящее время большая часть из них была

реорганизована в более простую организационно-правовую форму - общества с ограниченной ответственностью. Это связано с тем, что законодательство в сфере регулирования института акций и акционерных обществ далеко от совершенства. Второй причиной являются экономические предпосылки - экономический кризис и отсутствие капиталовложений. Однако акции являются финансовым инструментом, позволяющим привлекать значительные финансовые ресурсы для развития экономики государства. Именно поэтому правовой режим акций приобретает такое важное значение, и ни одному другому виду ценных бумаг законодательство и правоприменительная практика не уделяют столько внимания, сколько уделяется выпуску, приобретению и движению акций.

Рынок акций является частью фондового рынка. Он позволяет корпорациям привлекать дополнительные средства за счет продажи акций заинтересованным инвесторам, а тем, в свою очередь, зарабатывать на колебании курсов акций и участии в прибылях компаний-эмитентов акций. Развитие акции в системе ценных бумаг прошло длительный путь исторического развития. Учет исторического опыта имеет не маловажное значение для совершенствования и дальнейшего развития. Он позволит учесть ошибки прошлого и использовать накопленный опыт и научные знания в данной области в целях совершенствования современного законодательства Кыргызской Республики в области ценных бумаг.

<sup>19</sup>Эльясон Л.С. Деньги, банки и банковские операции. - М.: Изд-во иностранной литературы, 1926. - С. 124.

<sup>20</sup>Шершеневич Г.Ф. Учебник торгового права. - М.: "Спартак", 1994. С. - 144.